全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪念版

论战

论战

曹仁超创富战国策

曹仁超 著


中国人民大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论战

曹仁超

创富战国策

纪念版

曹仁超 著

中国人民大学出版社
·北京·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

论战：曹仁超创富战国策：纪念版 / 曹仁超著．— 北京：中国人民大学出版社，2017.3

ISBN 978-7-300-23782-4

Ⅰ.①论…　Ⅱ.①曹…　Ⅲ.①投资－经验－中国　Ⅳ.① F832.48

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2016）第 312477 号

论战——曹仁超创富战国策（纪念版）

曹仁超　著

Lunzhan

出版发行	中国人民大学出版社		
社　　址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电　　话	010–62511242（总编室）		010–62511770（质管部）
	010–82501766（邮购部）		010–62514148（门市部）
	010–62515195（发行公司）		010–62515275（盗版举报）
网　　址	http://www.crup.com.cn		
	http://www.ttrnet.com（人大教研网）		
经　　销	新华书店		
印　　刷	北京华联印刷有限公司		
规　　格	148 mm × 210 mm　32 开本	版　　次	2017 年 3 月第 1 版
印　　张	8.125 插页 2	印　　次	2017 年 3 月第 1 次印刷
字　　数	174 000	定　　价	58.00 元

版权所有　侵权必究　　印装差错　负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曹 Sir 投资智慧跨时代遗泽后世

《信报》首席顾问兼资深投资分析家曹仁超（原名曹志明），2016 年 2 月 21 日离开了我们，享年 68 岁。

人称曹 Sir 的曹仁超为《信报》服务超过 40 年，最为人知是自 1973 年起撰写《投资者日记》专栏，吸引政商界人士及广大读者每日追看，开启了几代香港人的投资知识，更为他赢得“民间股神”称誉。

在 20 世纪 70 年代的香港，投资讯息和理财知识尚未普及，曹 Sir 从专业投资者角度出发，以切合大众口味的风格下笔，为读者介绍投资心法，既幽默又易明，“有智慧不如趁势”“止损不止赢”等蕴含哲理的金句广为流传，令读者获益良多。可以说，在香港发展为国际金融中心的历程中，曹 Sir 作为“大众投资启蒙者”之一，有着独特的角色和贡献。

为了让更多人分享曹仁超的智慧，中国人民大学出版社和香港信报出版社特地把曹 Sir 近年的力作“创富三部曲”《论势》《论战》和《论性》重新制作成精装纪念版，缅怀这位和蔼、风趣、睿智的老朋友。这次再版的所有收益在扣除必要成本后，将全数捐赠北京农家女实用技能培训学校，让曹 Sir 的遗泽继续发扬光大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序一

与曹仁超先生素未谋面，但又经常见面。每天的《信报》，笔者主要读两个人的专栏。一位是《信报》创始人、报业泰斗、投资名宿林行止先生，另一位便是“投资者日记”主笔曹仁超先生。

笔者一直认为，平面媒体的灵魂在其评论版，尤其是内部人自己主笔的评论文章，为读者提供在别处得不到的解读、分析与增值，折射出编辑的视野、智慧、历练和人格。仁超先生便是《信报》的灵魂之一，伴随着几代香港投资人的朝夕工作，见证了世界金融市场的潮起潮落。

仁超先生每日数千字的文章，紧贴市场的脉搏，既有技术分析，又有基本面分析，更埋藏着自己对经济、市场、人性的精辟见解。“老曹”的文章不成大学问，却充满着智慧，其观察问题的角度和对市场的把握，往往能够给读者启示，许多时候甚至有“大理至简”的味道。

在香港，仁超先生早已是家喻户晓的投资评论家，在内地也是名声日隆。只是他的广东话写作风格，成为“曹氏风格”在内地进一步推广的一道天然障碍。中国人民大学出版社和香港信报出版社联手，将先生的文章、言论以简体字结集出版，对内地读者而言乃是福音。

读仁超先生的文章，重点在于把握他的思路和分析方法，这是他个人几十年经验的结晶，也是对海外投资规律的一种描述，结论反而变得相对不重要。先生自己也说：“我老曹最讨厌别人连想也不想便信我。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

仁超先生来自香港的评论，未必百分之百符合内地的投资市场情况，也未必百分之百正确，但是这些是时间堆积起来的经验，并经过了不同周期的磨练；这些也是失败后的反思与成功后的总结，少了内地股评当下常有的浮躁和功利。

这本书里没有股票号码，更没有内幕消息。不过如果能够真正静下心来读读想想，笔者相信对各位读者投资理念的形成，对局势、行业的分析绝对有帮助。

中国经济在转型，社会经济在发展，资本市场在前进中完善。在中国崛起的大时代中，仁超先生的经验之谈，也算是代表香港为祖国作的一点贡献吧。

陶冬
瑞士信贷第一波士顿董事总经理，亚洲区首席经济分析师

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序二

久闻香港《信报》财经专栏作者老曹之名，但未谋其面。今应邀为曹先生大作《论战》作序，不敢怠慢，详细反复阅读体会曹先生40余年的投资心得与总结。一路读来，印证自己18年来的投资心得，尤其对自己也算熟悉的香港证券市场潮起潮落，历历在目并深有感触。成功的投资剩者，在“道”的层面上，确实是有许多相通的东西。

《论战》在已出版的《论势》的基础上，对如何在投资战场上制定战略提供了宝贵的经验。曹先生以5 000港元起家，历经40年投资史，证明投资收入远远大于工资所得完全是“可以轻松完成的任务”，且活得相当潇洒和富足，其心得体会自是与一般股评家不可同日而语。纵观全书，曹先生从心态、战略、战术三个层面进行“论战”。全书没有浮华的描述，以真实、有趣的语言将40年来的投资记录，无论成功抑或失败，都坦诚表述并加以总结，在当今浮躁的投资界，实属难能可贵。

首先，在《论战》中，曹先生以平常心谈笑用兵，此实乃成功投资的必备心理素质。知所行止，坦然面对成败，领会财富真相，金钱易得、幸福难求等都是肺腑之言。这些总结说起来耳熟能详，但是结合曹先生的实战案例，别有一番体会。早日领悟正确心态，即可早日出道并早日得道，早日进入投资“境界”。

其次，在《论战》中，曹先生提出的小战无关宏旨，大战至关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要，理性投资知易行难，投资应逆向思维，坏时势亦有机会，不打无把握的仗等战略战术，都与同威公司多年的投资心得发生共鸣、如出一辙。曹先生更以自己的投资失利为案例，再次向投资者印证，投资是多做多错，少做少错。其“欲速则不达”与本人“少即快，慢即多”更是有异曲同工之妙。逆向思维，在曹先生对“追捧蓝筹”“长期持有”等传统观点的颠覆中得到足够反映。对此，本人甚是认可。任何公司股票，在其高增长期之初为“丑小鸭”时，便应“慧眼”买入并坚持持有，但是到人人皆认可、追捧的明星股之时，该股票的价格之昂贵可想而知，此时逆向思维法则弥足珍贵。

第三，《论战》中最为精华部分，当为曹先生总结的“股市生存法则”。第一，不要被杀。也就是巴老先生的“不要输钱”理论。虽然我本人对此理解与曹先生略有不同（曹先生是先买进，不对就要跑，即止损；本人认为投资前要做十足准备后再下重手买，且逢低越跌越买，绝不轻言止损），但大的策略均是要保持实力，绝对是没有错的，对确实看走眼的投资目标，止损当然越坚决越好。第二，欲投资成功，必须具备耐性、智慧以及勇气，三者缺一不可。这一条不需多做解释，为投资必备素质。没有独立思考的能力，就只能将自己的投资决策依附于所谓权威的分析之上，结果不想亦可知。

最后，本书对香港证券史上历次发生的重要事件和牛熊交替，美国证券史上大的波动，均作了详尽的统计和描述，对我们内地投资者有着非常难得的参考价值。如果曹先生在投资赚钱的“道”，也就是选择公司的研究判断上能够更加深入清晰地解读，投资者所获将更甚。我亦认为，如果曹先生能在投资中更加“专

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注”于更“瘦身”些的领域（比如房地产战线有无必要横跨四洲？），必将获得更佳战绩。

正如曹先生所言，独立思考的能力，是成功投资的必要素质。潜心阅读体会《论战》，并结合自己的投资经历，对书中内容独立判断吸收，一定有利于投资者提高个人投资水平。

李驰
同威资本总裁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序三

曹仁超先生出身贫寒，13 岁那年又失去了父亲，家境变得更加艰难。但是他很幸运，他有一位好妈妈。他的妈妈在不幸失去丈夫以后，一个人挑起了养家糊口的重担。谁说女人不行？曹先生的妈妈就用她的坚强、自信、智慧和辛勤劳动，不仅养活了三个健康的儿子，还确保每一个儿子都能继续读书。这是她对已故丈夫的最好悼念和对孩子最大的爱，因为她知道人要读书，读书后方能明白事理，会有更高的追求，会懂得做人。她用普世的价值观教育他们：诚实，有爱心，有信心，不怕困难，不怕失败，要争气。

曹先生每次谈及自身经历的时候，总会说到他的妈妈对他的影响。她的妈妈不仅给予了他生命，更重要的是使他懂得了做人的道理，努力去做一个“大写”的人。因为家境贫寒，曹先生的童年总是生活在惶恐之中，经常遭受冷遇和白眼，有时甚至遭到怀疑和侮辱。每每遇到这种情况，他的妈妈总是鼓励他，帮助他渡过难关。童年的经历使他深深体会到了贫穷给人带来的种种艰难与困苦，于是中学一毕业曹先生就决心出来赚钱，分担妈妈养家的重担。他决心通过自己的努力，使用一切手段去赚钱。但是他和许多要赚钱的人最大的不同，就是通过一切合法手段，永远守法，就是要“争气”。这就是为什么他能历尽 40 多年牛熊起跌，失败了两次，没有被打跨，最终又站了起来，而且能站得更高，看得更远，并写出了他的“创富三部曲”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

曹先生继承了他妈妈的价值观，用爱心和信心教育自己的两个女儿。我从他给女儿的信中摘录了这两段：

“我自2009年起进一步投入慈善工作，能够给你留下的财富将日渐减少；作为父亲，我已留给你两份更珍贵的礼物，那就是爱心和信心。”

“人生不如意事十常八九。当年你曾祖父的千万元家财化为乌有，我也曾两次面对一无所有的困境。过去你曾祖父的经历和父亲40年的投资经历，已一再证明财富的来去匆匆，得失无常，完全不可靠。只有爱心和信心，才是永恒。”

曹先生认为只有爱心和信心才是永恒的；只有这样才能回报社会，为社会做更多的事，人的价值才能体现。当曹先生经朋友介绍，知道了北京昌平农家女实用技能培训学校的办学来历、办学宗旨和资金来源以后，他和农校就结下了不解之缘。他知道冰心在20世纪20年代就大力倡导爱和爱的哲学，而且他特别喜欢冰心的名言：“有了爱就有了一切。”

曹先生听说农校第一笔捐款是来自冰心的10万多元，这笔捐款是当年为了庆祝冰心95岁寿辰而出版的《冰心全集》的全部稿费和利息，他决定向她学习。从2002年起，曹先生不断把他出书的稿费捐给农校。我们就用这爱心捐款改变农村的妇女和女童的命运。首先是改变她们的理念，使她们有爱心、有信心，懂得自己的权利和义务，因为教育一个妇女和女童，等于教育了一家人，甚至几代人，因为妈妈是孩子的第一位老师。只有她们有了爱心、信心，知道自己的权利和责任，能依法办事，我们的家庭、农村和国家才可能逐渐进入到一个民主、法治、透明的社会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我是在 2009 年 4 月曹先生的《论势》简体字版的新书首发式上见到他、他的太太和他的团队的。后来他们又参观了农校。他每次的发言都让我非常感动，因为他的话是发自内心的，是真诚的。现在他的第二本书《论战》又要在内地出版了。我祝贺他。

吴青

中国著名文学家冰心次女

北京市人大代表、农家女机构创办人之一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

影儿落在水里，
句儿落在心里，
都一般地無痕迹。

——「繁星」九六——

冰心

辛未元月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章 股坛成帅之途........001
七十年代当小兵....................002
八十年代变急先锋....................015
九七前后晋升将军....................024
元帅不打无把握之仗....................034
六十岁老将 以守为攻....................045

第二章 平常心谈笑用兵........049
知所行止....................050
旁观者心态自处....................063
学习面对失败....................072
善于理财 看清财富真相....................078
金钱易得 幸福难求....................085

第三章 认清形势 分析战况........093
次贷余波....................094
火热消费救经济....................102
超级市场通胀....................108
中国再次“大跃进”....................115

第四章 胜负关键在战略........123
牛眼投资法....................124
赚钱就是硬道理....................136
买卖出入 趋势话事....................141
技术分析辅助基本分析....................147
准确分析万变消息....................154

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章 拨开硝烟 挥军挺进……161
确认A股牛市……162
天时地利国策……167
楼市前途 中央定音……171
细说黄金风云……180
从黄金说到“黑金”……190

第六章 展望前景 充分备战……195
巨龙巨龙你睁开眼……196
投资亮点 还看中国……204
沿海经济 风光独好……209
巴比伦的理财智慧……217

后记 机关算不尽……225

附录 曹仁超给女儿的信……237

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第一章

股坛成帅之途

投资市场是一个没有硝烟的战场。两者差别，只在于运用的工具不同：战场上投掷的是炸弹，投资市场上用的是银弹；战场上运用战略，投资市场上则讲求策略。

古往今来，沙场上名将如云，我们可以从他们身上学习处世与投资之道。我老曹自1969年开始投身股票市场，由当初一无所知的小兵，一步步晋升至运筹帷幄的元帅；由最初的无知无识，到1975年开始明白分析大势、看通全局，再制定适当的策略，在大起大落的股市中攻守有据，才能存活到今天。

现在的我不再以追逐眼前利润为主，不在意每一场仗（battle）的输赢，而是关注如何在整场战争（war）中取得胜利。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

七十年代当小兵

我从小就喜欢阅读关于战争的书籍和资料。古往今来，沙场上名将如云。由西方的拿破仑（Napoleon Bonaparte）、麦克阿瑟（Douglas MacArthur）、隆美尔（Erwin Rommel）、凯撒大帝（Gaius Julius Caesar），到我国的孙武、吴起、李靖、韩信、岳飞等，所有将帅都是在杀戮战场中长大的，而非书本教出来的。

所谓情场如战场，其实投资市场更似战场，只是工具不同。2007 年 10 月至 2008 年 10 月金融海啸所造成的损失，早已超过第二次世界大战各国所用的军费总和。由此可见其杀伤力之大。

战场上投掷的是炸弹，投资市场上用的是银弹；战场上运用战略，投资市场上则讲求策略。成败得失，不但关乎个人财富、企业资产，甚至跟国与国之间的盛衰有关。

以香港股市为例，过去数十年间经历了多场重大的战役，投资者只要在其中一场重大战役中攻守失据，便只有资格做小市民。所谓“英雄地，不易企”，除非在多场战役中皆胜出，才算有成就。第一役是 1973 年至 1974 年，恒生指数在 1973 年 3 月 9 日狂升至 1 700 点，外资饱食后远飞，加上 1973 年 12 月出现石油危机令恒生指数在 1974 年急跌至 150 点。不少人从此告别财富，本人亦一度身陷险境。

第二役是 1981 年至 1982 年的熊市。当年，香港的华资企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与中央政府关系良好，开始为回归绸缪；反之，英资企业仍沉醉在大英帝国昔日的光辉中，以为中国政府愿意以“治权”换“主权”而延长不平等条约50年。直至时任英国首相撒切尔夫人（Margaret H. Thatcher）在人民大会堂台阶上摔了一跤才如梦初醒，明白新中国在中国土地主权及领土完整这个问题上是从不退让的。此一惊吓又令英资财团表现出过分激烈的反应（例如将资金撤出香港）。在这一役中，华资财团赢了漂亮的一仗，结束了过去香港经济一直由英资企业（如怡和洋行）占主导地位的形势，从此进入华资财团主导的时代。

危机并非黑天鹅

第三役要算1987年10月的股灾。当年香港联交所（现称香港交易所）主席将个人利益置于公众利益之上，在美股出现跌势后下令香港股市停市4个交易日。结果复市那天，恒生指数重挫逾50%，令香港期货交易所无法为恒生指数期货做结算，需政府提供19亿港元资金以供周转。此役让政府立下改革证券交易所的决心。

在动荡的局势中，我们必须像行军打仗一样。成功的投资者（或投机者）莫不是能征善战的老将，既要懂得制定作战方针、行军策略，又要晓得调兵遣将，攻守有据，才能取得胜利。有勇无谋，战死沙场；有谋无勇，则寸步难行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者必须不断学习理论，充实自己，不但应学会捕捉趋势，而且在投资过程中要不断修订自己的策略，在实战中成长，才可望有朝一日晋升元帅级。

其后戴伟信（Davidson）报告书出台，迫令联交所对外开放，大量外资证券行进军香港股票市场，令华资证券行地位从此一落千丈。

1989 年的跌市是第四役。此役让很多对中国信心动摇的人决定移民彼邦，事后证明他们错失了 1989 年至 1997 年香港的房地产及股市狂潮，财富因而转移到坚信中国政府继续实施改革开放路线者的手中。后来，不少已移民彼邦的人却自 1997 年 7 月 1 日香港回归后陆续回流，成为当年“贵价楼”的承接者，至 2003 年上半年更沦为“负”资产一族。这一役令 1989 年移民而后 1997 年回流者从此改变了自己一生的命运。

1994 年墨西哥金融危机是第五役，第六和第七役则分别是 1997 年的亚洲金融风暴和 2000 年科网股泡沫爆破。1997 年 7 月开始的亚洲金融风暴，暴露了香港联系汇率制度的弱点，令香港股市成为“国际大鳄”攻击的对象。幸好 1998 年 8 月香港特区政府修正联系汇率制度的七大弱点，同时动用千亿港元救市；及后因为美国长期资本管理公司（LTCM）出事，逼美国联邦储备委员会出手挽救，才化解了香港的危机。

美联储自 1998 年下半年起放宽银根政策，则间接造就了 2000 年的科网股热潮，酝酿另一危机的出现。2000 年投资科网股者，人人皆损失惨重，其中尤以电讯盈科（00008.HK）收购香港电讯后，电盈股价随科网股泡沫爆破而大跌，由 28 港元（股票五合一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后实为140港元）一直下挫至2港元，投资者损失惨重。

最近一役则是大家仍有切肤之痛的2007年10月的金融海啸。那些金融衍生产品杀伤力之大，非大部分人事前所能预计。危机乍现，即暴露了西方政府在有 关方面的监管不足。2008年10月起，由英国政府带头实行的量化宽松货币政策（中央银行通过公开市场操作来提高货币供应），把下滑中的股市稳定下来；至2009年3月美国亦采用量化宽松货币政策，引发美股出现大反弹，虽然如此，未来全球金融体系已进入改变期。本人更认为西方经济将进入没落期，东西方的经济力量从此出现此消彼长的局面（详见《论势》一书）。

由此观之，危机并非“黑天鹅”，而是经常发生的事。每次危机由酝酿到发生，我们都无法阻止。上述危机，任何一次逃不过，例如在不适当时刻做不适当的事，皆足以影响一生。

勿忘止损保命

同样地，内地股市亦曾经历三次较大的跌幅。第一次是1993年至1994年，上证综指由1 559点回落至326点，股市在五个季度内大跌79%，理由是内地投资者对股市认识不足，出现瞎炒。第二次是2001年第二季，由2 245点回落至2005年第二季998点，跌足16个季度，跌幅逾55%，主因是境外股市回落，拖累内地出口。第三次是2007年第四季从6 124点开始，至2008年10月低见1 645点，跌幅逾73%；跌幅不及1993年至1994年那次大，持续时间亦不及2001年至2005年那次长，说明内地经济亦无法不受国际金融海啸的影响。

有分析员认为，各位如于1990年投资上证（当年指数为100

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点），到 2009 年 8 月初已升至 3 400 点以上，在不足 20 年间上升超过 30 倍，回报率相当不俗。此论乍听有理，但细心一想，便明白那只是花言巧语、玩弄数字，当不得真。

1990 年时，内地的投资者能有多少钱？1993 年至 1994 年的跌市（跌幅为 79%）、2001 年至 2005 年的跌市（跌幅为 55%），以及 2007 年至 2008 年的跌市（跌幅为 73%），如果他们完全不会审时度势，在跌市中又有多少人能承受每天看着自己财富萎缩的压力？何况在 1990 年投资少（因为自己手上财富少），在 2007 年投资大（自己已有钱），一样损失惨重（见图 1.1）。

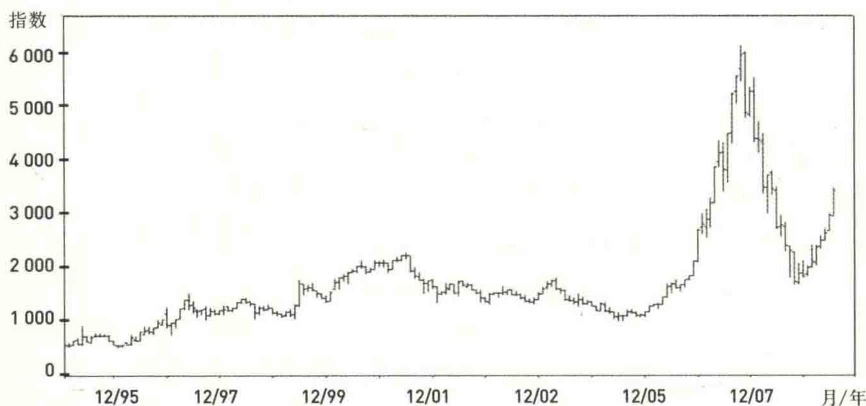


图1.1 上证综指 历来三大跌市

本人自 1975 年起已日渐放弃“价值投资法”，不信“长期持有必胜”论。同样投资 20 年，如果阁下的资金选择投放于日本而不是中国，那么你不但赚不到 30 倍回报，更会失去 75% 的本金（见图 1.2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图1.2　日经指数 低处未算低

我老曹在此奉劝大家一句：请不要再信“长期持有必胜”论。本人自 1982 年起每月买入一盎司金币，到 2001 年便储存了共 240 个金币，投资 20 年仍然亏本。反之，我在 2002 年初买入 1 000 两黄金，然后在 2008 年出售，却迅即赚得 200% 回报。由此观之，选择买卖时机远远胜过长期持有。

2000 年投资科网股而被套牢者至今亦快将 10 年了，结果又如何？如投资者忘了“止损”，即使在大方向朝上的中国股票市场亦是一样损失惨重。

在实战中成长

在动荡的局势中，我们必须像行军打仗一样。成功的投资者（或投机者）莫不是能征善战的老将，既要懂得制定作战方针、行军策略，又要晓得调兵遣将，攻守有据，才能取得胜利。有勇无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谋，战死沙场；有谋无勇，则寸步难行。

从一众历史名宿身上，我们可以从中学习处世与投资之道。譬如南宋绍兴十年，兀术率大军犯宋。在古战场上，金兵“皆重铠，贯以韦索，凡三人为联，号拐子马，又号铁浮图”，意即军队全身铠甲，又将三匹马系在一起，堵墙前冲，所以很难应付，万军莫能挡。然而，岳飞却命步兵持麻扎刀、提刀、大斧入阵，专斩金军马足。结果“拐子马”战术的优点变成缺点，因为只要一匹马受伤倒地，其余两匹马亦被拖垮。

20 世纪 80 年代日本财阀相互持股，在高速成长期可起彼此支持作用，情况犹如“拐子马”，但美国政府却想出了破敌之计。1988 年美国政府通过 G7 逼日元升值，日本政府为抗拒日元升值，滥发货币，造成经济泡沫，等 1989 年 6 月发现之时已太迟，一旦收紧便引发 1990 年 1 月日本股市大跌。在跌市中，只要其中一家公司出事，就足可拖垮整个财阀集团。此为 1990 年起日本泡沫爆破后，经济至今一沉不起的最重要原因。岳飞大破金兵拐子马的战略，1988 年却被以美国为首的西方国家巧妙运用，又一次击倒日本的互相持股策略。换言之，任何策略都必有利有弊，出版《论战》的目的，就是希望教会大家在什么时候应用何种策略。

在拙作《论势》中，我老曹强调观察和捕捉趋势的重要性，其实只是“纸上谈兵”，更重要的是如何凭借观察趋势来制定投资策略，做到攻守有据，犹如行军遣将皆运筹帷幄的元帅，决胜于千里。此乃投资者看完《论势》之后一定要看《论战》的理由。因为了解天时不及掌握地利，掌握地利不及做到人和，做到人和仍不及策略（或战略）运用得当。

每个投资决定，都是从别人的实战经验中汲取教训，在枪林弹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

雨中训练出胆识后做出的。投资者只有不断“参战”才可以成长，由最初的小兵，变作急先锋、闯将，再晋升为领兵的将军，最后成为纵观全局的元帅。

并不是每个投资者都可以由小兵不断“升级”，大量小兵经不起战场残酷的考验，连急先锋都当不成便死掉，更遑论有一天位居元帅。所以，投资者必须不断学习理论，充实自己，不但应学会捕捉趋势，而且在投资过程中要不断修订自己的策略，在实战中成长，才可望有朝一日晋升元帅级。

所谓“将在外，军令有所不受”。为何将军在外，可以不服从军令？作为将军不可墨守成规，却须因时制宜、随机应变，方可战胜。最了解军情的是最前线的作战者，而不是后方指挥军队的元帅！



摄于澳门老家，当时读中四，墙上挂着我获得校际演讲比赛冠军的奖状。(照片由作者提供)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以管窥豹 未见全局

1967 年，我老曹念完英文中学，开始投身社会工作。母亲当年的意见是希望本人从事纺织业（当时不少上海人在香港从事纺织业，有“纱厂帮”“上海帮”之称）。本人做了 6 个月后因没有兴趣而离开。如果当年不离开纺织业，今天本人会变成什么样？相信早已成为另一个“维园阿伯”（即满腹牢骚，没地方发泄的老头子）。

1968 年，我转职至假发厂，并在那里认识了我的太太。虽然明知假发业没有前途，但当时为了“追女仔”，实在舍不得离开。若不是当时我的太太一句“你若不离开，我就不跟你谈恋爱”，本人也不会于翌年投身证券业。

初投证券行业时，我只是“小鬼头”，就像专门负责刺探敌营军情的探子。刺探到什么敌情，就向将军报告，将军听完消息后，总会下令：“再探。”探子自以为对战情知道很多，却不明白自己只是以管窥豹，未见全局。

当年因为没钱谈恋爱，加入证券行业不久便开始为《明报晚报》撰稿，教人投资，后来更获查良镛（金庸）先生（当年《明报》老板）接见，并送了一本关于走势分析的书给我；其后林山木先生（《信报》创办人）又送我不少有关投资的英文书。在其他人对投资理论仍是一头雾水的 70 年代初期，我已读过不少投资方面的书籍，就像军队中的小鬼头前去探路。例如在 1970 年，我率先向读者介绍约翰·马基（John Magee）的走势分析及其他技术分析方法；1971 年，我又身先士卒向日本人学习阴阳烛（又称 K 线图）；1973 年则将移动平均线理论由美国引入香港。（当年醉心研究走势，终引来 1974 年的惨败。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今天阴阳烛中不少的中文译名，例如“身怀六甲”“三只乌鸦”“晨昏之星”“吊颈人”“乌云盖顶”等名词，均是由我翻译过来。当时那位日本人只懂日文和英文，我则只晓中文和英文，可想而知当年的沟通是如何鸡同鸭讲。有谁想到当年一塌糊涂的译名，却一直流行至今？

对技术走势抱戒心

1978 年，我的一位朋友（其父为香港金银贸易场老手）从美国留学回来，首次向我展示相对强弱指数（Relative Strength Index，RSI）的威力。那一年，他运用 RSI 来炒金，的确无往而不利，令我佩服不已。到了 1979 年 9 月，RSI 显示黄金超买，朋友遂服从信号而沽空黄金；其后黄金价位继续上升，RSI 继续显示超买，我的朋友继续沽空，三个月内将他父亲留下的 780 万港元身家（相当于今天 8 000 万港元的购买力）全部输光。最后朋友从家里拿了一把斧头回办公室，把办公室的计算机劈破泄愤。

1980 年 1 月金价大跌前，本人另一位朋友掌管永安银行旗下的宏高证券投资部，遂建议永安银行大手吸纳黄金。结果从图 1.3 可见，金价其后却一泻千里。根据年报资料，永安银行在 1982 年仍持有逾 2 万两黄金；至于此事与恒生银行其后注资永安银行并将之接管是否有关，则不得而知了。

事后分析，我老曹才发现 RSI 的第一个超买信号为入货而非出货时机；第一个超卖信号，则应卖货而非买货，和当年坊间一般的理解恰恰相反。于是，我便为 RSI 理论加入三浪背驰、五浪背驰的改良版。这个改良版理论，我早于 1989 年便通过另一位好朋友谭绍兴（香港投资者学会主席）向香港投资者介绍。今天人人皆懂的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

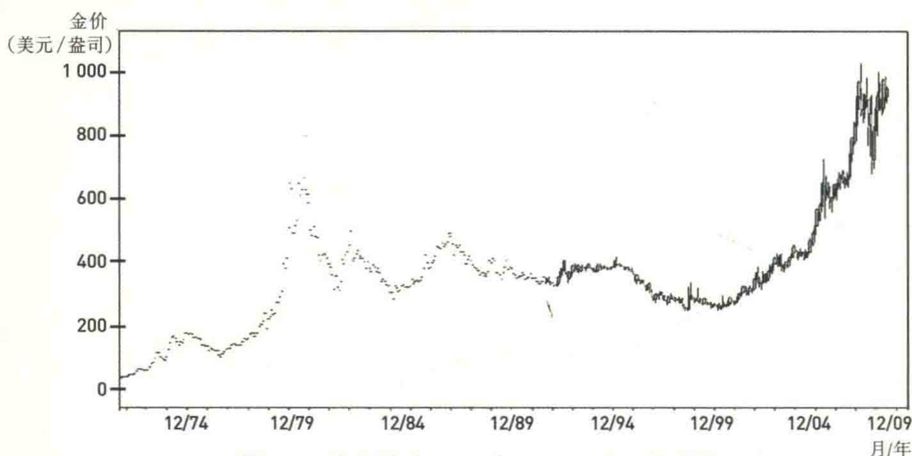


图1.3　伦敦黄金1971年至2009年8月走势

三浪背驰甚至五浪背驰在 80 年代因很少人知道，本人因此赚了不少钱。但我明白世上没有永远的秘密，所以在 1989 年便将它公开了。而本人于 2009 年 6 月回内地推介《论势》时，亦在研讨会上向与会的投资者讲解过。

上述两件事让我至今对所谓走势分析一直存有很大戒心。朋友过去的失败，就是太相信技术分析的恶果，亦是令本人从相信“技术走势”到不再相信的原因。对我来说，“技术走势”只可作短期买卖的参考工具，不可过分倚重。例如 2009 年 6 月美股的头肩顶走势，在 7 月份出现反走势，令走势派大败。

太早看淡 亦是死罪

1971 年，年仅 23 岁的我在 3 年内已经赚了近 30 万港元。那时候，自以为十分聪明。当中国政府宣布加入联合国时，不少“中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国通”认为这是利好消息，我自己也全情投入。结果1971年底，在短短3个月内被迅速打回原形，只余8 000港元身家。在此一役中我明白，“中国通”的分析没有错误，错就错在自己用“长期利好因素”去炒“短线”，支撑不住而投降。由于上述消息真的是利好因素，1972年在大量外资涌入的情况下，本人又再赚近50万港元。

当时恒生指数升至1 200点，我跟同业朋友林森池兄讨论研究后，决定在1 200点一齐沽货离场，同时向自己服务的证券行老板做出同样的建议。初时老板亦同意我的分析，但股市仍然狂升，眼巴巴看着恒指升至1 700点，他自然不再听我的意见，反而找人接替我的职位；从此我只负责写报告，他只归入档案，连看也不看。

一直等至1973年3月9日，股市才由1 774点的高位狂泻下来，自此明白“市旺莫猜顶”，亦领略到“太早看淡是死罪”的道理。2007年1月眼见内地不少专家说A股出现泡沫，本人亦同意，但在泡沫爆破前最易赚钱，结果自己一直留守到2007年10月才大量沽货，赚到第一个1亿港元。

若自己不是在1 200点建议老板卖股离场，我和公司的命运都可能从此改写。我任职的证券行在恒指1 700点时大量投资，因而

上述两件事，让我至今对所谓走势分析一直存有很大戒心。朋友过去的失败，就是太相信技术分析的恶果，亦是令本人从相信“技术走势”到不再相信的原因。对我来说，“技术走势”只可作短期买卖的参考工具，不可过分倚重。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于1974年12月结业。我老曹首次尝到失业之苦，加上自己投资失败，在林先生的邀请下加入《信报》成为全职“写稿佬”，并潜心学习投资之道。

由从事纺织业到加入《信报》，似乎一切皆是命运安排，不像今日年轻一代有选择职业的自主权，自己想干什么就干什么，想到哪里干就往哪里跑。想当年香港人浮于事，要找一份工作也着实不容易。坦白地说，当年自己并非因为看好股票市场发展而加入，而是只为找到一份工作。加入证券行初期．连股票是什么东西，可谓完全不懂。

今天本人在投资市场作战40年了，已由当初的“小鬼头”逐步升至“元帅级”。最初作为小兵，只是胸前写个“勇”字，但自己习惯每次战后检讨得失，经过不断磨炼，逐步提升自己的作战能力，慢慢培养出元帅气质，懂得纵观大局以制定投资策略，然后严格执行。

2007年起，我已有意逐渐淡出投资市场，遂把过去经验结集成书，留给后来者参考，避免重犯本人过去的错误。在香港出版后大受欢迎，因此决定从2009年起出版内地简体版（亦因此有机会将香港版重新改写，以便更切合时势）。以下章节，我将继续与大家分享成帅之路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

八十年代变急先锋

进入20世纪80年代，我老曹在投资市场已打滚十多年，已赚到第一个100万港元，开始从小兵变成一个头目了，可以带领一队兵马东征西讨、攻城略地，并开始明白一般小兵的视野有什么局限。不过，我那时仍未学会如何看通全盘战局，还以为每一场仗都要打赢。当年好胜心太强了，结果还是赚不到大钱（今天的大部分财富在1990年以后才获得）。

看官阅毕《论势》后，如同意中国经济由2009年起进入第二次“雄起”的时代，却不晓得如何从中壮大自己，例如不知道如何布局、如何取舍，也只是徒然。不是吗？很多香港人都经历过1949年至2009年这60年的香港繁荣期，但今天仍是普通寻常百姓。这类人占全香港人口总数80%以上。

就算懂得壮大自己，其中的过程亦绝非一帆风顺。举个例子，1981年年中，香港利率高达22厘，当年我已懂得三七分的道理，故决定70%持现金，只余下30%继续投资。那时候，自己早知道翌年中英会谈1997年香港前途问题，但仍坚持30%的投资比重。结果到1982年底股市大跌，手上那30%股票跌价一半，即损失了总投资额的15%。

更重要的是，这一跌磨灭了自己再大量入市的勇气，确实甚伤。明白墨守成规的教训，可惜死性不改，到2008年面对金融海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

啸又再重蹈1981年的覆辙，这次的金钱损失更高过逾2 000万港元。虽然本人已在香港出了第三本书《论性》回顾自己40年的投资经历，但许多时仍是死性不改，真是“江山易改，本性难移”。审时度势易，掌握时机难，不过最难的还是改变自己性格上的弱点。

如果我老曹早在1982年5月前全身而退，然后等到12月再大举入市，今天的成就可能更高。如果我在2008年5月前肯全身而退，今天财富亦丰厚许多，证明“知易行难”。

不过，小战的胜败其实无关宏旨，大战的输赢才影响一生。

移民计划全盘失败

1982年12月，香港经济环境甚差，我自己亦有计划让家人移民，自己当个“太空人”(太太不在港)，及安排子女到加拿大读书。1982年12月遂跟太太同往多伦多生活一个月，看看她是否习惯没有丈夫在身边的生活。

那段时期，我每天一早便离开叔叔位于多伦多的大屋，送太太去超市买菜，然后自己一人溜去书店闲逛，寻找投资书籍；太太买完菜后我们一同吃午饭，然后晚上回家做饭。

我太太所晓的英文极之有限，当时又甚少香港人到超市买菜。怎知有一次，我看书看得太久，没有按时到超市接回太太，谁知等到时，却见一个肥肥黑黑的妇人（相信是超市的保安人员）陪着我太太。当时我太太已哭成泪人，由于她个子较小，这位保安人员居然以为她是迷路的儿童，并教训本人要看紧自己的小妹妹，以免她迷路走失！真让人啼笑皆非！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超市买菜计划宣布失败后，我们决定进行第二个生存计划，便是到自助式的餐厅填饱肚子！如没记错，当年一碗热汤卖1.99加元，一个面包则卖0.99加元。怎料我太太说那些“鬼佬热汤”浓得很，很难喝，面包又不新鲜，硬得可以砸死人，如何下咽？我仔细再想，若要她在此三年，天天饮鬼佬汤，吃可以砸死人的面包，必定饿死无疑。

1982年12月，我老曹身家约有100万港元，自己算一算，在加拿大买一所房子最少要花上50万港元；如果一家大小真的餐餐啃面包，余下的50万港元可维持三年左右的不奢侈生活。

左算右算，心想不如回去多赚点钱，到1997年再说。当晚便回家告诉叔叔，我们决定返回香港。第二天，我跟太太马上入住多伦多一家五星级酒店，然后聘请导游带我们游览世界最大的尼加拉瓜大瀑布，开始“游埠”生活，一个月内花掉15万港元尽



1982年，摄于加拿大多伦多叔叔家门前。（照片由作者提供）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

情享受。那一个月，我和太太玩得很开心，例如，在酒店大堂听外国的小孩“报佳音”，在零下 42 度的时候一起堆雪人，共进烛光晚餐，游览多伦多电视塔，到处购买圣诞礼物回香港送赠亲友，走遍加拿大大小城镇，感觉非常不俗。

现在回想，自己真的笨得可以！我们在一个月内花掉超过自己十分之一的家财；如果在 1982 年 12 月将那 15 万港元用作投资的话，便可在恒指 676 点水平入货，今日当有不俗的回报。所以我老曹奉劝年青人不要花掉“种子钱”，待至投资有收成时（正如今天的我）才去花“果实钱”会好得多。

面粉与面包的关系

1984 年 7 月后，中英联合声明达成初步协议，中英土地委员会成立，执行限制香港政府在每个财政年度只可出售 50 公顷土地的决定。当年，香港立法局议员潘永祥先生对我说：“每个人天天起床都要刷牙，但现在牙膏改由政府供应，且每年限量供应 50 支，结果牙膏价钱一定贵得离谱！”

我老曹听罢，觉得十分有道理，于是先后在《信报》写了两篇文章《感谢中、英、港政府，连手逼港人发达》和《饭可以唔食，楼唔可以唔供》，呼吁大家一起买楼，投资房地产发达！

香港的地产商都是聪明人，眼光当然不逊于我老曹。1985 年，香港地价开始高涨，翌年更出现地价加建筑成本居然比当时楼价更贵的怪现象（自 1967 年至 1985 年从未出现过）。

已故的新鸿基地产（00016.HK）主席郭得胜先生不吝赐教我等晚辈，并以“面粉贵过面包”的比喻来解释，即今年买的土地，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三年后才建成可供出售物业，到时如楼价涨得厉害，便不会嫌说今天买入的地价贵了。地产商看好后市才不惜高价买地，面粉自然比已制成的面包还贵。表面上似乎不合理的事，其实是合理的。反之，当地产商看淡未来楼价，便会停止买地，就会出现楼价高于地价的现象。由于普通人眼光较差，地价跌下来时，楼价仍继续上升。

坦白说，对于郭得胜先生当年的一番话，我老曹最初仅抱半信半疑态度。今天回首，惊觉郭氏不愧为地产界的“老行尊”，事实证明他的分析百分之百正确。

当年我在报章引述郭氏对房地产市场的分析技巧：新拍卖土地的价钱加建筑成本高于现时楼价的现象，显示日后楼价必升。反之若“面包”贵过“面粉”，才代表日后楼市前景暗淡。他的一句“面粉贵过面包”，经《信报》一再宣传，今天已成为地产界人人皆晓的真理，大众都耳熟能详，甚至连内地地产商亦已学晓。

换言之，我们只要看看最新成交的地价，已可以预知后市楼价大方向。若发展商愿意以高价买地，则反映他们看好后市，这就是所谓的“期货效应”。试问谁对后市触觉会比地产巨富如李嘉诚等人更好？我们作为投资者，为什么不紧跟他们的步伐？

2008 年 8 月，本人更将上述理论用作分析油价。当油价升至每桶 147 美元之时，远期的石油期货却收报每桶 120 美元，因此我大胆预测油价快将大跌，结果赢尽所有外资证券行的分析报告。2009 年 1 月，油价跌至每桶 34 美元，远期油价已升至 42 美元，遂大胆向投资者推介能源股，又胜一仗。

24 年前郭得胜先生的一席话至今仍能派上用场。2003 年，内地的地价开始出现高过楼价，接着楼价飞升；到了 2007 年 10 月，内地楼价开始与地价看齐，甚至出现面粉平过面包的现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年年底，万科（000002.SZ）董事会主席王石提出房价“拐点论”，曾引起业内极为尖锐的质疑与空前激烈的争论，随后绿地、金地（600383.SZ）等亦加入减价行列，成为内地楼价下降第一波。2008 年年初因工程款项及银行贷款到期，资金压力与日俱增，开发商被迫降价出售令资金回笼，成为楼价下降第二波。

到了 2009 年 3 月中央两会表明短期内不会有新政策，众多仍在观望的地产商随即加入降价行列，如重庆南滨路的两岸江景房价跌破每平方米 6 000 元人民币的价钱；上海的黄金城道商铺和御翠园商业别墅亦降价求售。

怎知 2009 年 4 月内地楼价又止跌回升，由此看来，“眼光”背后是精明的分析，而非胡乱瞎猜。

买楼不如买地产股

另一投资之道，则是由已故“股侠”香植球先生所教。他说购买地产物业不如投资地产股，因为前者欠缺流动性，比不上投资股票那般灵活。

20 世纪 80 年代时，我老曹只拥有两个住宅单位，其中一个自住，另一个收租，余下资金 70% 主要下注于地产股上（三七分方法，亦是郭得胜先生所教）。我承认自己是比较幸运的，竟逃得过 1987 年 10 月股灾之劫，两年后才再大举入市，到 1993 年底，手上股票的市值已超过 3 000 万港元（不计手上两个住宅单位价值）。

顺带一提，我老曹在 1989 年下半年亦作过一次错误的投资决定。除了购买港股外，那年暑假自己还只身飞往温哥华，买下一个约值 34 万加元的住宅单位。当时的想法只是想让一家大小以后在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



一、如果可以不打仗，最好不打仗。
二、如果需要打仗，不打无把握的仗。凡事从长远的角度来看问题，不再计较短期得失。

国外有个栖身落脚之地。

这个单位到 2004 年终以“平手价”卖出，投资 15 年，我老曹自己算来是一分钱也没赚到，到头来却要交税。原来当年的买入价包含 7% 的销售税（GST），即实际楼价为 31 万多加元，及后我以 34 万加元卖出，自以为平手离场，技术上算却是赚了 3 万多加元。

按加拿大资本增值税率 45% 计算，我须付上万加元的增值税，不然加拿大政府会冻结楼价 25% 的资金，直至付清税款为止。一气之下，付税后我即将手上的加元全部沽清，与枫叶国划清界线。其后三年加元升值，自己却完全沾不上边儿，怪亦只能怪自己太感情用事。所以我说，理性投资不是容易做到的事。

1994 年，墨西哥金融危机席卷欧美，及后在伦敦投资的加拿大公司 O&Y 地产宣布破产，令伦敦楼价大跌。1995 年起，我开始投资伦敦，最初以 10 万英镑在伦敦金丝雀码头购入第一个住宅单位；翌年伦敦楼价企稳，而香港那个于 20 世纪 70 年代以 10 万港元购入的 50 平方米单位，竟升值至 200 万港元以上，我即将之沽售，把套现所得加上部分住房贷款，换入两个伦敦住宅。

到了 1996 年，香港楼市升温，我老曹在港的另一个约 55 平方米、逾 20 年楼龄的住宅单位，租客竟开价 280 万港元，说要买下来，在我老曹力劝下仍不听。卖楼所得，我继续将之投放于伦敦楼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市，又买入两个住宅单位；回归前，我更索性沽清手上的香港地产股，套现后再买入 4 个伦敦住宅单位，即我在伦敦总共持有 9 个住宅物业。

之后亚洲金融风暴骤然而至，马来西亚政府宣布限制资金出境。我老曹其中一个在伦敦的物业，邻居是位马来西亚华侨，他的儿子刚考进英国剑桥大学，急需英镑支付学费，但资金无法由马来西亚调出。其地产经纪找本人商量，说业主愿以原价 9 折卖出，我老曹不愿乘人之危，便以他的买入价在伦敦购进第 10 个物业。

放眼神州外

2005 年起，我老曹决定以每年卖 3 间的速度，减持在伦敦的物业，平均每个单位的售价均高出买入价一倍左右。余下那间从马来西亚华侨买入的住宅（因有纪念价值，舍不得卖），至 2008 年上半年才放盘出售，2008 年 9 月才完成交易。

当年买楼时，我只付了楼价 20% 作为首期，投入的资金总额约 600 万港元，然后以租金供楼。投资 10 年，卖楼套回 200 万英镑。2008 年 10 月当我打算把英镑调回香港转为美元存款，却遇上冰岛政府宣布破产，英国政府宣布冻结冰岛在英国的资金而出现阻滞，资金无法即时回到香港。在三个星期之内，英镑兑美元汇价由每英镑兑 2 美元跌至 1.5 美元，让我的投资利润少赚了 100 万美元（约 800 万港元），汇率损失十分大。

另一错失的机会是 2003 年，中央政府宣布“自由行”计划，让内地同胞来香港、澳门旅行购物。我老曹曾打算到澳门买楼投资，已谈得差不多，可惜 2003 年 7 月家母仙游，自己突然没有心情赚钱，因而没有去澳门签成合约。2005 年，我亦对越南的经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发展有兴趣，打算在胡志明市投资物业，可惜人生路不熟；加上女儿从越南回来说当地政府贪腐情况十分严重，亦决定放弃计划。

2007年4月，眼见马来西亚政府宣布开放金融市场，我遂在吉隆坡买入一间约值750万港元、使用面积400平方米、2009年入伙的豪宅楼花。2009年到吉隆坡再看看，怎知建筑进度甚慢，要延至2011年4月才入伙。本来我还打算进一步投资吉隆坡，现在只好搁置这计划了。

总结自己于20世纪80年代投资成功的理由，就是自己跟其他人的看法不同。例如1982年很多人以为香港没前途，几乎末日将至了，我却在1984年大举投资；1997年人人看好楼市时，我却担心每年卖地50公顷的限制取消而卖掉地产股。在这十多年内，我的逆向思维逐渐形成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

九七前后晋升将军

1997 年金融风暴后，我觉得自己已够资格晋升为将军了。作为将军不但要有能力带领整队大军前进退守，不盲目冒进之余，还须懂得稳中求胜。可惜将军者视野通常仍有局限，只知如何打赢每一场仗（battle），而不知如何在整场战争（war）中取得胜利。

我国最经典的例子，莫过于明朝的袁崇焕。崇祯元年，袁氏被任命为兵部尚书，他在“平台召对”中向思宗立下“五年平辽”的诺言。翌年，皇太极兴兵，从辽东一直攻至北京城外不远的遵化，再一步一步挺进紫禁城。

袁崇焕饱读兵书、驰骋沙场多年，他心知凭自己手上的九千骑兵难与十数万敌军对抗。这场仗要立于不败之地，须“坚壁清野”，以北京为坚城，再等勤王之师从四方八面赶来才可全力进攻。

然而，他只想到打胜这场仗的计划，却没有洞悉全局的关键：皇帝就住在京城！敌军在天子跟前转悠，袁崇焕却主守不战，甚至要求带兵进城休整，自然让生性多疑的思宗寝食难安。的确，袁崇焕在左安门一役获胜了，但他倾尽心力保家卫国、挥剑洒血，到头来却被视为逆贼、失信于思宗，最后被送上刑场，就是未见全局之故。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国南宋名将岳飞亦犯过同样的错误。他四次领兵北伐金国，为大宋收复大片领土，包括郑州、洛阳，最后进至离开封仅 45 里的朱仙镇；此时此刻，宋高宗赵构却突然以“十二道金牌”将岳飞召回。

这段故事，相信大家都耳熟能详。人人怪责秦桧以“莫须有”的罪名害死岳飞，但其实是岳将军未能揣摩圣上心意。若继续挥军北上，收复开封，迎回徽、钦二帝，宋高宗的父亲兄长都回来了，他自己还可以继续做皇帝吗？那是一场要点到即止，不能再打下去的仗。而诬害忠臣这种有损名声的事，自然不须圣上亲自动手，而由秦桧代劳。

2009 年 6 月的杭州之行，我老曹路经岳王坟，自是感慨良多。岳将军虽然精忠报国，却不大懂得审时度势；既害死自己，南宋亦因而痛失一员猛将，结果让蒙古兵“吞金灭宋”，建立起元朝。如岳飞打至朱仙镇便班师回朝，说不定中国历史就要改写。想不到岳飞的现代版在 1950 年重新上演。

每次投资之前，请谨记“狠、忍、准”三大要诀：事前准确分析大势，形势有利时，进攻要狠；形势不利时则要忍。我老曹经常奉劝投资者不要追求一朝一夕的胜负，而要在意全盘大局的输赢。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顾全大局 自保为上

美国历史上最年轻的陆军参谋长，衔至“五星上将”的麦克阿瑟将军亦然。从美国西点军校毕业时，麦克阿瑟的成绩是该校创办一百年来最好的。第二次世界大战期间，麦克阿瑟带领美军攻日，连场大胜，毫无疑问是一代名宿。

不过，1950 年朝鲜战争一役却反映他只是一名闯将，没有元帅之才。想当初联合国授权美国出兵时，已表明美军只可迫退朝鲜人民军回北纬 38 度线。因为能纵观全局者都深知，一旦形势把握得不好，影响全球的势力均衡，很可能会触发第三次世界大战。全世界都只想打一场有限度的战争。

麦克阿瑟却公然反对美国总统杜鲁门（Harry S. Truman）的决定，坚持乘胜追击，为了彻底消灭朝鲜武力，甚至计划挥军横渡鸭绿江，入侵中国国土。此举惹起中国震怒，决定抗美援朝。麦克阿瑟将军仍不懂收手，甚至回国游说要以原子弹对付中国大城市！当年中国联同苏联亦不惜一战。看来第三次世界大战即将爆发，而且是在中国领土内开战。不久之后，杜鲁门就以“未能全力支持美国和联合国的政策”为由，撤掉麦克阿瑟的职位，将他调回美国，阻止他攻打中国的计划。

麦克阿瑟只知如何赢得一场战役，而不明白一旦踏入中国国土，无疑就是向中国宣战，让这场区域有限战争演变成中美大战。再发展下去，不排除苏联、英国及其他欧洲国家加入（受制于北大西洋公约），局面将变得一发不可收拾。这便是将军与元帅的分别，麦克阿瑟的视野只局限于一场战争上，杜鲁门却明白危险所在，明白“打仗”不一定要打赢的道理。

在投资市场上，许多时候何尝不是如此？投资不是数字游戏，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而是一场没有硝烟的战争，涉及生死存亡。2007 年 9 月若不是传出推行“港股直通车”计划，恒生指数就不会由 21 000 点直冲上 32 000 点；那么 2007 年 10 月爆发美国次贷危机，恒生指数亦不会跌至 10 676 点这么低。2007 年 9 月、10 月，香港投资者所犯的严重错误，就是“贪胜不知输”，结果出现进也锐、退也速的战果，不少人从此改变自己一生命运。古人早有智慧，“武”字由“止”“戈”二字组成，代表战争的目的是追求和平。

2007 年 10 月以后战况更是日趋激烈，例如 2008 年 11 月至 2009 年 1 月的急升、2009 年 1 月至 3 月的急跌，然后再来一轮急升，投资者的存活率有多少?

因此每次投资之前，请谨记“狠、忍、准”三大要诀：事前准确分析大势，形势有利时，进攻要狠；形势不利时则要忍。我老曹经常奉劝投资者不要追求一朝一夕的胜负，而要在意全盘大局的输赢。投资目的是赚钱而非证明自己眼光过人。学会及时止损，保全实力与信心，才不致成为被淘汰下来的大多数。

我们不要做岳飞，也不要当麦克阿瑟，我们要当元帅，从整个大局看问题，而非在一场战争中求胜。如果当年真让麦克阿瑟入侵中国了，这个世界会变成怎么样?

负资产的威力

前文说过，我老曹在 1997 年把一个 55 平方米的住宅单位卖予租客，其实自己是极不愿意这样做的。只是香港楼价由 1984 年 7 月起一直升至 1997 年 7 月，升幅已达 20 倍，上升空间有限；加上香港政府的卖地限制于回归后将予取消，而董建华上台前已宣布将推出“八万五”政策，即每年新增供应 85 000 个住宅单位（高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于正常供应量数倍）；当年香港房屋委员会主席王葛鸣甚至说："廉租屋内的大球场也可以用来建房子！"政府抱有如斯心态，楼价岂能不崩溃？由于预见楼宇供应量将于回归后大增，因此我决定把单位卖出。

当时香港楼市火热，有人愿意付出330万港元买入那单位。为方便成交，我老曹本来打算补偿30万港元给那房子的长期租客，让他早日搬出，另觅居所。怎料这位租客却看好，不但不肯收取30万港元补偿，还说："我虽有数十万元资金，却无法再以2 000港元的租金在别处觅得差不多大小的单位，请你不要卖楼。"我答道："我不可能照顾你一生一世。"

这位租客为人其实非常好，交租又准时。以前家母在世时前往收租，他总预先煮好一锅红豆粥款待她（家母特别喜欢吃红豆粥）。结果在1981年定下的2 000港元月租，17年来我一分钱也没加过，因为我每次提出加租，母亲老是反对。

我苦口婆心地劝这位租客不要把单位买下来，但由于有多年感情，他又一再请求，便只好再减价20万港元，将单位以280万港元卖给他。在律师事务所签署买卖合约时，我开玩笑说："希望日后你不要责怪我！"当年他非常感激本人愿以大大低于市值的价钱将单位转让给他。

2003年7月，家母仙游，这位租客不但送来花圈，还亲身来送殡。那时候他买入的住宅单位只值165万港元左右，他自已成了"负资产"一族。所谓"负资产"，简单点说，就是物业资产的市值连银行的住房贷款的本金都抵不上。以这位租客买入的单位为例，1997年的市售价为280万港元，租客只须自掏80万港元首付，然后向银行借取200万港元的住房贷款，分20年期每月摊还近18 000港元（其时房贷息率约9%），便可成为业主。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“负资产”一词对内地的读者而言可能甚为陌生，未知其威力，但当时对于逾 10 万个香港家庭来说，却是彻骨的痛楚，个个都几乎陷人破产边缘。2003 年，香港经济陷入低谷，数十万人失业；楼市更是溃不成军，那个单位可能只值百余万港元。租客万一失业，如何负担每月 18 000 港元的还款？就算他愿意止损把单位卖掉，他也要先掏数十万港元给银行，补偿卖价与贷款本金的差额才能卖，可谓进退维谷。图 1.4 为 1999 年至 2008 年香港私人住宅供应量。

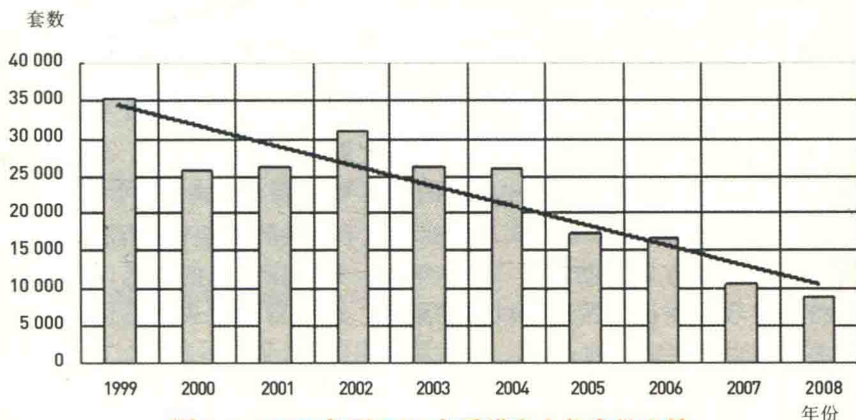


图1.4　1999年至2008年香港私人住宅供应量

多做善事 将功补过

这位租客的困局可说是由我一手造成的。我虽不杀伯仁，伯仁却因我而死，对他来说 100 万港元可能已是其毕生所有了。这次聚会时，我老曹实在过意不去，不禁旧事重提：“你有没有骂我？”他答道：“你有一个好母亲，你亦是一个好儿子。”他说从来没有在背后骂过我，反而佩服我的眼光。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓“一念成佛，一念成魔”。人的想法往往只在一念之间。如果他当时臭骂我一顿，可能我今天仍忙于赚钱而少做善事；但听他这样说，我反而觉得很惭愧难过。曾经有大半年时间，本人完全失去了赚钱的兴趣，朋友纷纷笑我老曹已经赚够，真正理由却是这位租客的一番话。虽然他背负负资产一事不能怪我，但自己的成功是否建筑于别人的痛苦之上?

金钱乃是双面刃，从这位租客身上我老曹看到自己残忍的一面。一将功成万骨枯，在本人的过亿家财背后，可能有上百个失败者牺牲。在赚钱过程中，自己可能无意间“伤及别人”而不自知，一旦知道误伤别人，其实同时亦伤了自己。

再加上母亲逝世的影响，我对财富的看法开始有所改变，从此不再盲目追求财富，转而追求快乐。自 2003 年 7 月起，我老曹决定多做善事，将自己每年收入的 30% 帮助别人或捐予慈善机构，其中包括支持北京农家女实用技能培训学校（捐赠本书所有版税收入，并向各方好友劝捐)。2009 年起，我更应女儿的要求，每年将一半收入捐出，希望借以将功赎罪，减少自己过去因财迷心窍而无意之间伤害到的人。

我与农家女学校同样结缘于 2003 年。那时候，自己为一份内地的财经杂志写过一些文章，积累了数万元稿费，该杂志记者问我当如何处理，本人回答说:“找一所你认为好的学校，替我捐给它吧！”于是，这位杂志记者找来了农家女学校。后来我才得知原来冰心次女吴青乃创办人之一，这更大大加强了我对该校的信心。

2009 年 4 月，我首次踏足北京，参观农家女学校，印象很好。在捐赠 150 万元的仪式上，我念了一首在小学时代学过的英文诗 *The Arrow and the Song*:

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

I shot an arrow into the air,

我向天空射出一箭，

It fell to earth, I knew not where;

它已着地，我却不知它落在何方；

For so swiftly it flew,

它飞得如此快速，

The sight could not follow it in its flight.

目光无法跟得上它的飞驰。

I breathed a song into the air,

我对天空轻颂一曲，

It fell to earth, I knew not where;

它已着地，我却不知它落在何方；

For, who has sight so keen and strong

谁有如此敏锐的视力

That it can follow the flight of song?

能跟得上歌声的飞扬？

Long, long afterward, in an oak

很久，很久以后，在一棵橡树上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

I found the arrow, still unbroken;

我发现那支箭，依然完好无缺；

And the song, from beginning to end,

而那首歌，自始至终，

I found again in the heart of a friend.

我又在一位朋友的心坎中寻回。

本人自小就读英文书院，每周只有两节中文课。中学时代我学过的中文新诗当中，印象最深刻的就是冰心女士所写的《纸船——寄母亲》。我老曹少小丧父，母亲在我的生命中一直担当着极为重要的角色。《纸船》一诗有如冰心向天空中射出的箭，当年作为小读者的我早已中箭，深受感动。

我老曹中文向来不好，却因缘际会执笔为文数十年。过去我将在香港出版的书籍版税捐助农家女学校，2009 年起本人更计划将三本在香港颇畅销的著作重新改写，并在内地发行简体字版本，除了想多赚点版税捐予农家女学校之外，亦想一如那首英文诗所言：今天我向祖国的空中轻哼低唱，希望它烙在别人的心坎里，然后口耳相传至每个角落，愿每一位赚到金钱的中国人亦有助人为乐的心。不是施舍，而是助人。

农家女学校所提供的服务，正切中今天中国社会其中一项需要。我老曹若只凭个人努力去扶助农家女学校，实在是杯水车薪。通过在内地出版书籍，令更多人认识农家女学校，亦可为该校觅得更多捐助者，让其发展壮大，无须再担心日后经费问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资战场上，在决定看好、看淡之前我们必须先深思熟虑。一旦下了决定，便要坚持己见，除非事实证明自己看错，否则不可五时花、六时变。

外国有不少投资者和企业家，都会在自己事业成功以后回馈社会。中国改革开放 30 年，成功的投资者与企业家实在不少，本人希望读者阅毕《论势》《论战》《论性》三本书之后，除了学会如何审时度势投资成功，发挥百骏竞走、能者夺魁的企业家精神外，亦希望中国所有成功的投资者和企业家，都能致力于反馈社会，不让外国人专美。



2009年4月，参加《论势》新书首发式，并向"农家女学校"捐赠版税150万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

元帅不打无把握之仗

说过本人为何帮助农家女学校的前因后果，我们返回投资的主题。1997年中，我老曹在沽清所有香港的股票和住宅物业后，便开始思考该如何运用手上的现金。

当时的想法是：如果香港经济日后继续繁荣，作为《信报》股东之一，我肯定可在一定程度上分享香港繁荣的成果，因此认为不用再将全部注码押在香港，反而可以考虑将资金投放在其他地方。郭得胜先生生前教我投资三七分，令本人过去将30%资产投资于海外；1997年后我改为将70%资产调往海外，找寻赚钱机会。

我老曹最先决定在海外投资物业之时，曾考虑过的国家包括泰国、菲律宾、德国和法国，但因看不明白当地的租务法例，最后还是选中英国。因为香港的租务法本来就源自英国，故易懂易明；更重要的是，外国人在英伦卖楼赚钱，是不用交增值税的。

我查询过其他国家的相关规定。例如加拿大刚刚相反，外国人卖楼要抽资本增值税；反之本地人购置物业，首宗交易无须交付此税，如说明是自住的就更加不用抽税。美国则一视同仁，任

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何楼宇买卖交易，无论是美国人或是外国人，总之赚钱者就要付税。至于澳大利亚，外国人不能购买附土地拥有权的物业（例如别墅式的单幢物业），卖楼是否抽税，须视政府认为那宗交易是投资（investment）还是炒卖（trading）而定。马来西亚政府在2007年4月宣布外国人卖楼赚钱不用交税；在中国内地买楼置业，却是税务繁多。

很多人说：楼宇价格的最主要决定因素是location（位置）、location、location。我一向反对此说，并认为真正对楼价



2009年6月，在温州演讲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有重要影响的，其实是neighbourhood（社区）、neighbourhood、neighbourhood。

如果物业附近的业主或住客皆非富则贵，那么即使该处交通不怎么方便，环境不太优美，楼价也能高企；相反，若单位邻近贫民窟，即使地点再便利，将来也难以卖得好价钱。

譬如说，广州的二沙岛是公认的富人聚居之地。论交通方便、生活设施等，二沙岛只是珠江上的一个江心岛，比不上火车、地铁、公交车交会，商店林立的越秀区。不过，越秀区可说是贫富混居，不如二沙岛般聚集了大批国内富商、外国驻华高级官员和外资企业高管人员，岛上所有居民有“富人”标签。只要告诉别人自己住在岛上，无须多说，人家已知阁下非富则贵。至于居于上海外滩豪宅者，效果亦然。

1994年我开始在英国置业时，亦抱着同样信念，首选于金丝雀码头一带的地区置业。那时候，汇控（00005.HK）刚在金丝雀买入总部大楼，我认为未来金丝雀码头可以成为金融区，而银行员工都要找地方居住，该区物业肯定有一定的需求，于是决定：“Where Hong Kong Bank goes, I go.”（汇丰银行去哪里，我就去哪里。）

在高峰期，我在伦敦共持有10个物业，其中四间就在金丝雀码头附近、两间在近郊（即后来宣布的伦敦奥运场地附近），还有四间在海德公园附近。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坏时势一样有钱途

1997年亚洲金融风暴发生时，香港金融管理局推出“夹息政策”：为减轻国际大鳄抛售港元的压力，不惜在市场抽走大量资金，将银行短期同业拆息推高至300厘。此举令香港进入极高利率的时代，完全不利投资。

不过，那时候，我老曹已没有持有港股和本地的物业，只余一个单位自住（由林山木兄所赠，故不好意思卖掉）。至于手上的资金则分成三份，每份约1 000万港元，分别投放于几种投资工具，包括美国债券、外币和英国物业上。

那几年间，我不但没有损失，反而赚了不少。亚洲金融风暴出现后，1998年8月长期资本管理公司（LTCM）出事，美国以减息应变，使债券价格上升，我于2001年沽出债券时约升值30%；而买入的澳元、加元和欧元，亦因美元汇价下跌而升了不少；自2001年起，我开始大手买入黄金，最高峰时曾持有1 000两黄金，平均买入价为320美元，其后分别在670美元、730美元及850美元出售，2009年6月底金价仍高企于930美元，较本人卖出价再上升不少。2009年6月在910美元，本人又开始收集黄金了。

由此可见，时势是好是坏并不影响投资机会与回报率，完全视乎你是否懂得怎样分析大势和利用策略。历史告诉我们，市场上永远有潮汐涨退，从来都不是风平浪静的。在牛市中，鸡犬皆升，人人都可以赚钱（make money）；在熊市中，只要学晓选股，把握时机（bad market, good stock picking），亦可迅速致富（make a fortune）！因为反弹市不但升幅大（往往接近100%），

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且时间短（通常在 3 至 6 个月完成）。譬如说，2008 年 11 月至 2009 年 1 月。

2009 年 3 月，香港的股市专家及财金官员全面看淡后市，如投资者相信政府官员金融海啸第二波论，便错过了一次赚大钱的良机。3 月 9 日，我在《信报》撰文说，铜价由 2008 年 12 月每磅 1.3 美元一路上升，至 2009 年 3 月中旬出现四个月新高，相信跟中国政府全力“保八”有关，中国政府在趁低价大量吸纳铜。2009 年 2 月中国进口铜较上年同期上升 41.5%，共进口 32.9 万吨未经精炼的铜制品或半制成品（1 月份进口 23.3 万吨）。于是我老曹在专栏中，开宗明义推介江西铜业（00358.HK）（见图 1.5 和图 1.6）。

到 2009 年 4 月，江西铜业已升至 10 港元，不少读者来信说错过了 3 月的吸纳时机。怎么办？于是，4 月初我又再接再厉推介中石油（00857.HK）（见图 1.7）。

由于中央政府宣布要增加金属和石油的储存量，令 2009 年上半年资源股及能源股的股价急升。从 3 月到 6 月，江西铜业的股价由 6.75 港元升至高见 14.9 港元，升幅超过 120%；2009 年 7 月 1 日，国家发改委发言人说，第三季起国家不再增储有色金属。换言之，江西铜业于后市将进入徘徊区。而从 4 月到 6 月，中石油的股价亦由 6.5 港元升了 50%，带来不俗的投资利润。

谁说在熊市中没有赚大钱机会？谁说在逆市中没有致富机会？当其他人还在自怨自艾的时候，我老曹已经赚回 2008 年金融海啸中的全部亏损了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

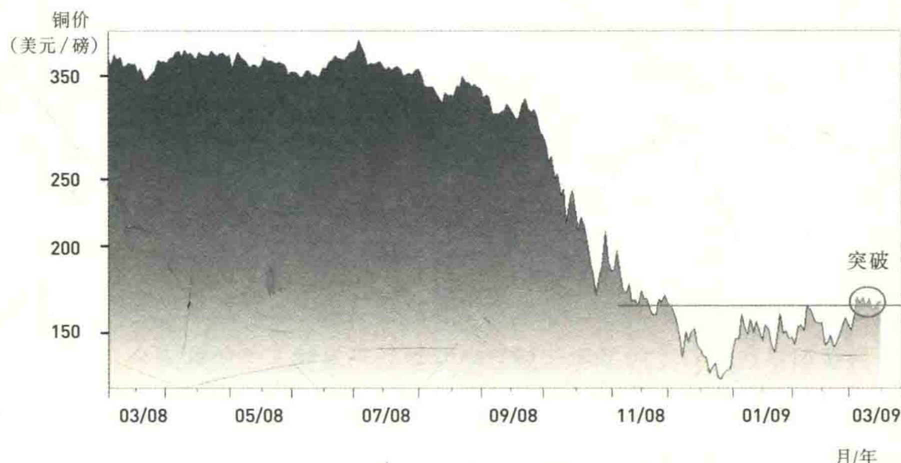


图1.5　中国购买力 造就铜价攀升

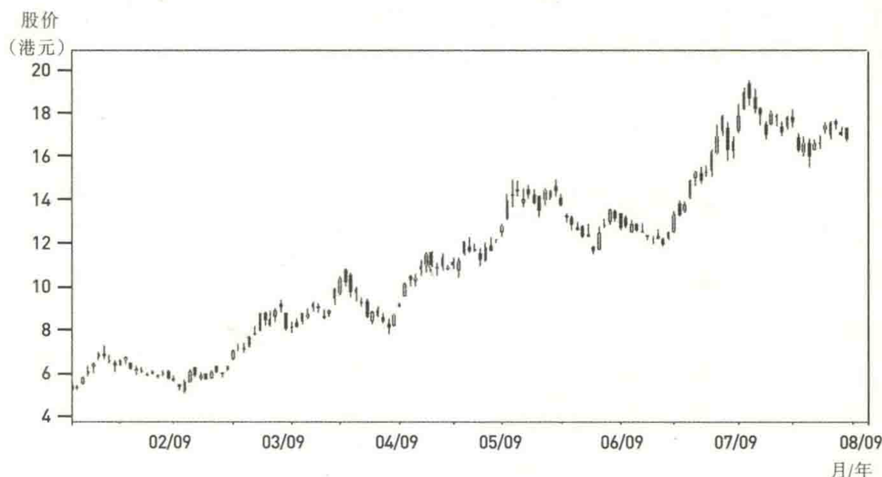


图1.6　江西铜业 3个月内倍升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

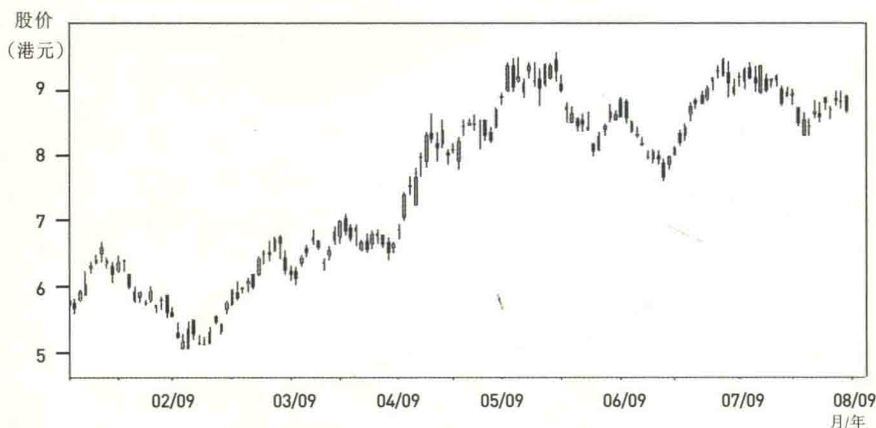


图1.7　中石油 2个月升50%

很多所谓的“投资专家”喜欢建议投资者分散投资。其实只有身家达亿元以上的人，才有资格分散投资；只有小量资本的散户一定要集中火力，才有机会赚大钱。因为若把鸡蛋放在太多篮子里，我们很容易便手忙脚乱。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

泰山崩于前而不惊

2009 年，我老曹已在金融市场打滚 40 年了。正如上文所言，自 2003 年家母离世后，我感觉上有点疲倦，注意力已由如何赚钱转向人生意义上面，亦开始迈进元帅心态，即是说：如果可以不打仗，最好不打仗；如果需要打仗，不打无把握的仗。凡事从长远的角度来看问题，不再计较短期得失。

今天我的个人财富已足够让自己过着丰足的生活，为何还要强求？何况财富在获得过程中都会伤及别人，必须小心处理。加上自己年纪渐大，有点“输不起”的心态了。例如 2002 年美国前总统小布什（George W.Bush）攻陷伊拉克，结果又如何？美国不但无法控制伊拉克的油田，反令中东局势紧张而令产油量及石油出口减少，引发全球石油危机，到 2008 年 8 月油价一度高见每桶 147 美元！反之，老布什在 1990 年战争中维持伊拉克过去的局面，油价便一直回落到 1999 年。

元帅跟将军最大的不同之处在于，前者明白打仗的目的不是求胜利而是求和平，懂得在战争与和平之间作取舍。小布什徒有“牛仔”性格、好勇斗狠，最多只是将军之才，却当上了美国总统。虽然他成功攻入伊拉克，却反令油价不断上升，让其时美国经济的前景一片迷蒙。反观他的老爹，同样曾任美国总统的老布什（George H.W.Bush），打完海湾战争后却晓得留下侯赛因，以维持中东产油国之间的秩序。正如大小的企业社团，都要有人主事一样。

元帅级人马的另一个特色，就是即使面对困局、心里恐慌，表面上却可处变不惊、指挥若定，调动兵马之时仍似胜券在握，以稳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定军心。

最佳例子，莫过于为东晋打赢“淝水之战”的谢安。当年前秦皇帝苻坚率领百万大军攻打东晋，东晋孝武帝封谢安为征讨大都督。虽然整个京师都惶恐不安，但谢安却神态自若，好整以暇，派出弟弟谢石与侄儿谢玄领军出战。

临行前，谢玄心中没底，便前去询问谢安的作战对策。谢安只答了一句“我已经安排好了”，然后便绝口不谈军事，反而拉着谢玄下围棋，还笑说要以整座乡间别墅为赌注。谢玄的棋艺本来远在谢安之上，但当时兵临城下，他根本就没有心思下棋，结果谢安赢了。

后来，当谢玄破敌的捷报传来，谢安亦正在与客人下棋。他只看了一眼，便顺手放下来，脸上没半点喜色，淡淡说句“已经打败敌人了？”便又继续下棋。表面上他不动声色，但内心却极为激动。当客人告辞后，谢安已抑制不住心头喜悦，踉踉跄跄地返回房间时，竟把脚上木屐的屐齿也碰断了。

元帅用兵，神乎其技，别人看不透，往往奇兵突出，杀对手一个措手不及。与此同时，亦须知所行止，才不会“贪胜不知输”。

宁愿错过 莫要买错

说到有些仗不能打，我自己没有参与的就是科网股之战。由1998年到2000年的科网热，我并没沾手，所以没有赢，也没有输。理由是我老曹自问不了解科网业务的营运模式，也想不通科网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司是如何赚钱的。既然不懂，便不玩了。

20 世纪 90 年代，有人邀请我认购未上市的雅虎（Yahoo！）股权，但我因为不懂就拒绝了。又有朋友筹建科网公司，投资额接近 3 亿港元，邀请本人加入董事局，并送赠价值 1 000 万港元的公司红股作代价（即我不用付钞，便分我价值 1 000 万港元股份），我也拒绝了。不是弃铜臭，而是自己真的不懂，不熟不做。

至于一度炒得火热的阿里巴巴（01688.HK），亦因为自己不懂，同样没买。“知之为知之，不知为不知，是知也。”2009 年 6 月回内地推介《论势》一书，亦有内地读者问我对阿里巴巴有何意见，本人直接回答：“我不懂。”在公开场合承认自己不懂某些事情，得需一些勇气。你有承认自己对许多事物都不懂的勇气吗?

亚洲金融风暴发生后，我一直等至 2003 年年中才回归港股的怀抱，重新入货。理由是香港房屋及规划地政局局长孙明扬推出“孙九招”，即特区政府重新限制每年的土地供应，令人们对楼市恢复信心。于是我便沽掉手上欧元，动用逾 1 000 万港元，买入香港五大地产股。因为我懂得香港楼市，故这批房地产股在 2006 年卖出的时候，获利甚丰。

到 2006 年，我开始将注意力集中于部分二线股身上。2007 年初，我预料特首曾荫权会宣布大搞基建项目，故一早买下建筑股;待这批建筑股股价平均上升一倍或以上后，我又将之沽出，只动用总资产的 30% 来买电子科技股，市值逾 3 000 万港元。怎知在 2008 年金融海啸中，却亏损 2 000 万港元。这 2 000 万港元的损失却由江西铜业及中石油替我赚回来。

由于年纪渐大，故即使自己在 2009 年开始看好资源股及能源

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股，也只愿投入1 000万港元而已。

读者或留意到，过去我买股票的时候，喜欢一次性买入同一行业或同一范畴内的几只股票，此可称之为“牛眼投资法”（详见第四章）。当投资者看好某一行业时，例如地产或高科技业，就应投放大量注码于有关行业的股票。在未必清楚知道行内公司孰优孰劣前，一次买入最多五只股票，待观察一段时间后，先卖掉表现最差的一只，其后再卖掉表现次差的，只把表现最好的两三只保留下来。

很多所谓的“投资专家”喜欢建议投资者分散投资。其实只有身家达亿元以上的人，才有资格分散投资；只有小量资本的散户一定要集中火力，才有机会赚大钱。因为若把鸡蛋放在太多篮子里，我们很容易便手忙脚乱。只有金庸小说里的周伯通才能一心二用，正常人只能一心一意，千万不可三心二意。

我们只有一个脑袋、两只手，故投资最多分散于两三个项目上好了。万勿为分散投资而把身家分散于七八个篮子内，结果只会乱七八糟。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

六十岁老将以守为攻

今时今日，我老曹已是投资市场上的一个老兵，心态以守为上，投资以稳健为上。由过去每年追求 25% 的回报，改为每年只追求 5% ～ 10% 的回报，能够跑赢通胀便满足了。然而，年轻的投资者仍应该进取为上，不宜学习我的老人心态。

1967 年我只是一个刚刚中学毕业的黄毛小子，经过两年努力到 1969 年才累积了 5 000 港元，加入证券行后便终日梦想自己有朝发达。光阴荏苒，自己花上 40 年时间的努力，今日已成小富。

至 2009 年 6 月 30 日为止，我的股票投资已下降至只有 1 000 万港元；在香港和马来西亚各持有一个价值 1 000 万港元的物业，其余则为美元、英镑及港元存款，总算老来不至于潦倒(older, wiser but not poorer)。不算物业价值，手上的财富已过亿港元。

到底是自己运气比别人好，还是自己努力的成果，我老曹亦搞不清楚。回望过去，在投资沙场上能够飞黄腾达的人少，失败赔钱的人多。自己老矣，已负担不起每天工作 12 小时、年中无休的工作模式。2009 年起已改为每天工作 8 小时，到 2010 年或会进一步减少，希望在 3 年至 5 年内淡出，不再成为公众人物，只为自己手上的投资工作；亦希望在 70 岁时，将投资责任交予下一代，真正

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过着游山玩水的生活，不问世事，做个开心快活人。

坚信己见 从容处世

总的来说，投资战场上，在决定看好、看淡之前我们必须先深思熟虑。一旦下了决定，便要坚持己见，除非事实证明自己看错，否则不可五时花、六时变。

所谓“胜败乃兵家常事”，无论如何周密地部署，也有遭遇挫折的可能。输掉一场小仗，投资者不必过分沮丧，但在大趋势上却不可犯错。

我们应学习长征时期的毛泽东，泰山崩于前而其色不变。话说1946年，毛泽东遭遇国民党部队追捕，身边将领催促他立即离开，毛泽东竟淡然地说:“等我抽完手上这根烟再说。”1948年，敌方飞机准备轰炸毛泽东的驻地阜平县，毛泽东还是那句话:“急什么？让我先抽完手上这根烟再说。”最后眼见国民党炮弹已射到身旁才肯动身，充分表现出毛泽东临危不乱的性格。

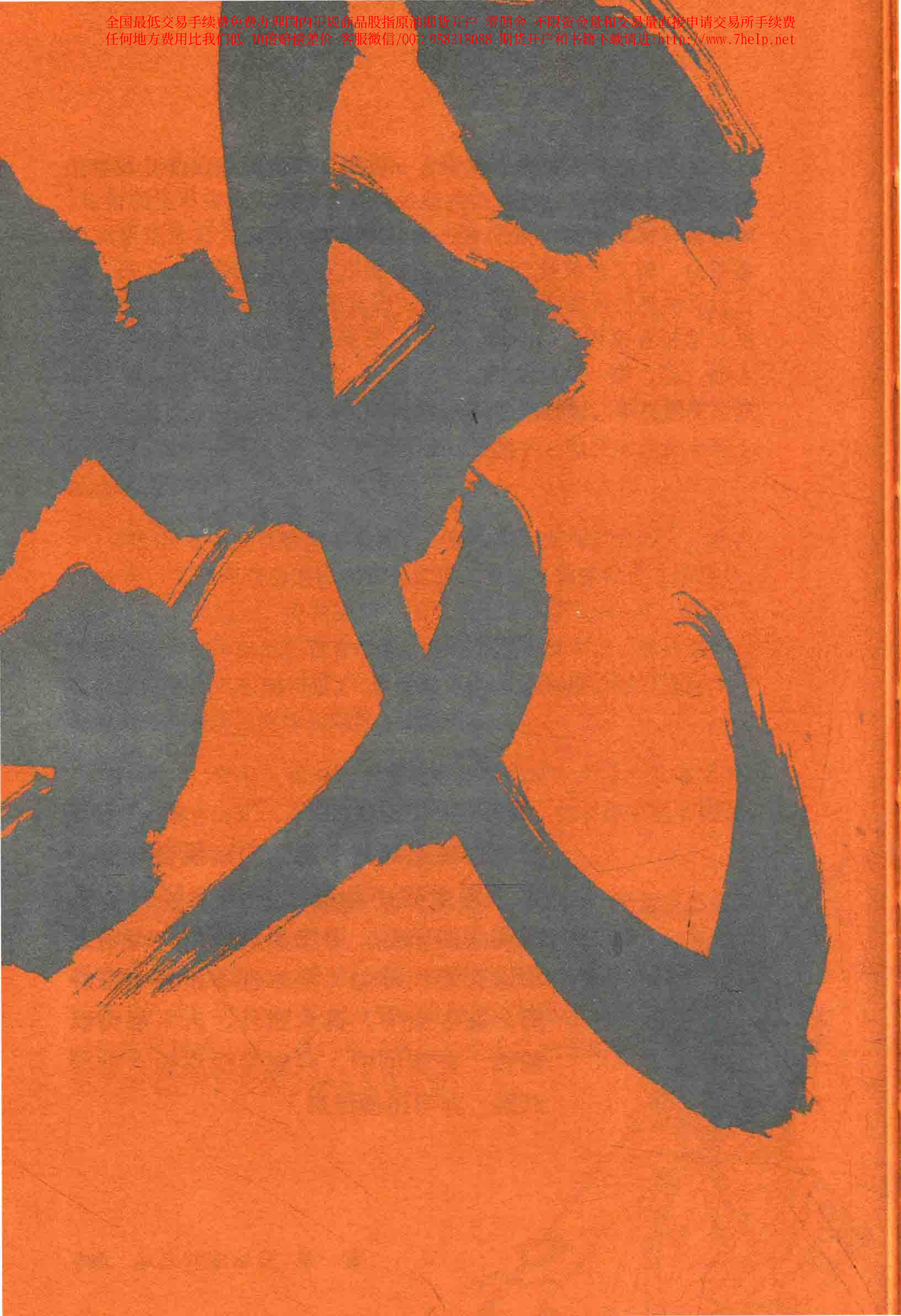
换言之，投资失利纯属小事一桩，我们应以平常心从容面对。所谓“留得青山在，不怕没柴烧”。只要不死，他日便有机会翻身，又成一条好汉。

我老曹追求财富的道路已接近走完了。从2003年起自己已将过去投资的心得结集成书，先在香港出版，反映良好（三本皆名列香港2008年度十大畅销书榜）。然后又再整理修改为简体字版，首本《论势》于2009年5月中在内地出版即登上当月财经类图书销售排行榜前十名，第二本《论战》今天已经在阁下手中，希望第三本《论性》简体字版能尽快面世。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在内地出版发行这三本书，一方面，我希望将自己过去的投资心得与大家分享，可减少内地投资者重犯本人过去所犯的错误。同时将自己对中国未来的看法拿出来跟大家讨论。我希望内地读者明白，除了价值投资法、技术分析以外，其实还有更有用、更合时宜的趋势投资法。另一方面，我希望在65岁之时完成协助农家女学校重建校舍的心愿。之后，便步过去中国读书人的路，进入渔、农、樵、隐的境界（即钓钓鱼、种种花、上上山，然后隐居，不问世事），到那时便快活赛神仙了。

时势是好是坏并不影响投资机会与回报率，完全视乎你是否懂得怎样分析大势和利用策略。历史告诉我们，市场上永远有潮汐涨退，从来都不是风平浪静的。在牛市中，鸡犬皆升，人人都可以赚钱；在熊市中，只要学晓选股，把握时机，亦可迅速致富！



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第二章

平常心 谈笑用兵

孙子说："知己知彼，百战不殆。"事实上，没有一个将军可以打胜每一场仗。

我老曹较为认同的，反是较少人认识的吴起将军。《吴起兵法》的《图国篇》云："战胜易，守胜难。故曰：天下战国，五胜者祸，四胜者弊，三胜者霸，二胜者王，一胜者帝。是以数胜得天下者稀，以亡者众。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

知所行止

战场上，胜者为王，败者为寇。投资市场亦然，股市从来都是杀戮战场，而且专门屠杀无知，绝非供人玩乐的迪士尼主题乐园。

2009年5月，我老曹在一次大陆、香港和台湾联播的电视节目中认识了“台湾股神”。我们两人同样看好中国A股市场的前景，但“台湾股神”教投资者买进股票后便将之锁入保险箱内数年；他甚至认为大家应视投资为一场游戏，不用太认真。

我老曹对此说甚为反对。今时今日投资者如果仍盲目相信所谓“长期持有”（buy and hold）策略，分分钟会变成“长期盼望”（buy and hope）结果，即天天盼望手上长期持有的已跌价股票，终有一天能升回买入价，和局收场。

今天面对股市必须认真，万不能掉以轻心。投资者应养成每日检讨客观形势、关心市场动向的习惯。就如漱口、洗脸、刷牙一样，必须天天做。一旦发展形势有变，便须实时处理，万不可把它放在保险箱内不理。譬如说，我老曹虽然认为中国A股的前景长远而言是向上的，但短期波动难免。正如国际炒家索罗斯（George Soros）在其2006年著作《不完美的年代》（*The Age of Fallibility*）中所言：“不如意事十常八九，更何况我们都只是凡人，绝对有可能错看市场。”所以在任何时间，自己的投资一旦由高峰回落超过15%，便应立即关注，如形势有变，便及早止损离场，不能跟股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"谈恋爱"。如形势没有变，一旦股价由高峰下滑20%，便不要再问理由了，应立即止损离场。千万不可一厢情愿地以为可以天荒地老。

每时每刻全球各地都上演着不同的投资战事，烽火不断。在好淡对垒之间，赢家名成利就，输家则浴血战场，甚至落得破产收场。所谓"一将功成万骨枯"，股市是让大多数人输钱、少数人赢钱的地方。每一个成功的投资者背后，最少有十个失败者壮烈牺牲了。在竞争激烈的金融市场内，胜负得失所涉及的可能是阁下的身家财产，又怎会是游戏一场?

大江淘尽英雄

在1973年3月香港股市崩围中的那批失败者，早已被大江淘尽，还有多少人记得他们是谁? 1981年、1997年、2000年、2007年一批又一批的失败者，命运亦然。当中最为人所知的例子，莫过于1997年有"神童辉"之称的罗兆辉。

"好"的开始是"成功"的一半。因此我们进入股票市场前，应一如古罗马战士，必须备有坚硬的盾牌及锋利的剑。当受到攻击时，我们要利用盾牌将伤害减至最小，千万不可全军尽墨。形势一旦有利，则须挥动利剑抢攻，做到攻守有据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



无论何时何地，投资者都不应容许亏损超过投资本金的20%。过去在经济向上周期，投资者如在高点入货，或须等7年以上才能打和；如在经济向下周期于高点入货，又不愿及时止损，则难言平局可期。

罗兆辉本来只是个穷小子，14 岁起投身社会，最初只任职销售、跑腿杂役等工作。后来转任地产经纪，专门负责豪宅买卖，因而认识到一班超级富豪，然后开始参与物业市场中的炒卖投机活动。“神童辉”在 1997 年最风光的时候，贵为上市公司主席，个人财产达数十亿元，身边美女名车来来去去如走马灯；但一场亚洲金融风暴，却让他一败涂地。如果他肯认错止损，又何至于要弄到破产、烧炭自杀、沉沦毒海的田地?

较前一点的例子，如 1981 年的佳宁集团、益大集团的覆灭，涉及的金额在 20 世纪 80 年代初已达百亿元之巨。今天还有多少人认识佳宁集团主席陈松青、益大集团主席钟正文？至于 1973 年的林和顺、黄盖章、吕桂流等叱咤一时的人物就更少有人认识了。

股票市场乃英雄之地，要屹立于此并不容易。1973 年 3 月本人打工的投资公司旗下的一家证券公司，当年客户人数曾超过 200 户；1974 年 12 月，这家证券公司宣布自动清盘（并非破产，只是清盘）时，客户人数已剩下 8 位了。换言之，在股灾之下投资者的生存率不足 4%，可见股市淘汰赛有多恐怖。

有人问为何亏损一旦达到 20%，便要不问理由地止损？理由是亏损一旦达到 20%，在未来必须赚回 40% 才能打和；如让亏损继续扩大至 50% 或以上，在未来必须赚回 100%以上才能打和。如类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

似 2007 年 10 月至 2008 年 10 月的大跌市，跌幅高达 66%，更必须赚回 133% 以上才能平局收场。情况有如烧伤 20% 皮肤，仍然有望治愈；一旦烧伤面积达 66%，便极之难救了。

因此无论何时何地，投资者都不应容许亏损超过投资本金的 20%。过去在经济向上周期，投资者如在高点入货，或须等 7 年以上才能打和；如在经济向下周期于高点入货，又不愿及时止损，则难言平局可期。君不见日本人等了 20 年，仍未等到打和的一天吗?

投资的目的，纯粹就是追求利润、尽力避免亏损。请不要将投资复杂化，例如欲以投资去证明自己是“天才”或“眼光独到”。很多人就是因为害怕别人笑自己眼光失准，宁愿让亏损继续下去而不肯止损，结果泥足深陷。也不要将投资轻松化，或抱着玩票心态，例如因别人三言两语而入市的业余投资者，80% 日后会成为输家。如果只是想玩游戏，不如去打打高尔夫球或买买体育彩票好了，股票市场并不适合你。

定止损 无所惧

“好”的开始是“成功”的一半。因此我们进入股票市场前，应一如古罗马战士，必须备有坚硬的盾牌及锋利的剑。当受到攻击时，我们要利用盾牌将伤害减至最小，千万不可全军尽墨。形势一旦有利，则须挥动利剑抢攻，做到攻守有据。

只学晓技术分析和基础分析，实在不足以言胜。正如刚毕业离校的大学生，都是嘴巴说得天下无敌，实干之时却无能为力。成功的投资者进入股票市场之前，须事先准备好上佳的策略，同时做出最坏的打算。万一事与愿违，立即止损离场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者如果连“大趋势”也看不清，又没有制定策略（或战略）就贸然入市，便犹如不带剑盾上战场的士兵，在毫无准备的情况下走入战场只是乌合之众，早晚会被敌人杀掉。相反，训练有素的士兵进攻前皆步步为营，每一步都是经过精心策划，除了冷静地面对当前形势，事前更会定好何时进攻、何时防守的策略；正如毛泽东教导我们“敌进我退、敌退我追”一样。实力不足时打游击战，十拿九稳时全军猛进。将技术分析和基本分析充分运用，再配合眼前形势，严守纪律，临危不乱，方能胜出。

当然，在寻求机遇的过程中，更须抱有屡败屡战的精神。因为在投资市场上，我们无法完全避免风险，因此需要先订下止损策略以作保护，以最少的兵力获取最大的战果。不战而胜之兵，都是因为有最好的策略支持。

专业投资者在入市前，均须先计算自己可以承受的亏蚀水平，而不是计算自己可赚多少钱。散户却刚刚相反，他们买入股票后，通常只望上升（upside）空间，而不理下跌（downside）空间。没有止损准备而毅然入市，一旦形势不在自己预计之内，便逃无可逃、避无可避。

我老曹的止蚀位一般定于高位回落 15% 的水平；至于赚钱获利，则最少要求投入资金的升幅达 50% ～ 100%。记着“止损不止赚”，将亏损局限在 15% ～ 20%，让利润往前跑。如能长期保持总资产每年增长 15%，1 万元 10 年后可变成 4 万元、20 年后变 16 万元、30 年后变 64 万元、40 年后变成 256 万元、50 年后变成 1 024 万元。

如果阁下身家真的只有 1 万元，不妨放大胆些，博取每年 100% 升幅（15% 年增长率只适合我们这些老人家，不适合年轻人）。达到一定金额之后，例如 100 万元，便可把增长率调低一点；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达到 1 000 万元后，每年增长率 15% 便足够了。只要不输钱，身家过亿元只是早晚之事。

此外，我们还可先作模拟投资或只作小量投资，以印证自己的看法。看对了，才大注入市。

适量减持 接受淡市

在投资战场上，如果阁下已感到疲倦及厌战，大可选择退出，但千万不可心存侥幸。君不见 2007 年 11 月至 2008 年 10 月的杀戮？那些没有及时离开者，现在都是满身鲜血，哀号不已。

2007 年 8 月 17 日至 10 月 30 日，恒生指数总共上升了 13 000 点（见图 2.1），速度极快，为投资者提供了不少赚翻倍的机会。

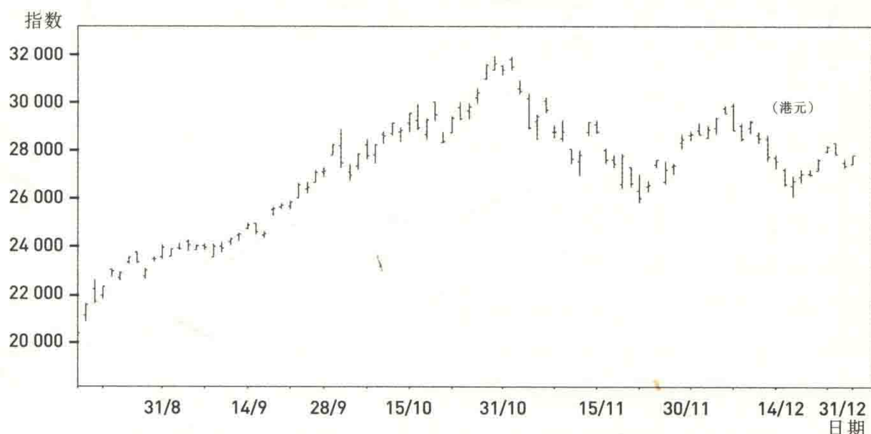


图2.1 港股自2007年8月17日起急升13 000点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时投资者是否对“港股直通车”这个消息做出太大反应，因过度兴奋而将国企、红筹股股价推得太尽，以至令2007年11月的股市改变方向？各位可以找那些真正深谙投资之道的人问问意见。

例如中移动（00941.HK）的股价，由2006年12月8日的60.75港元，升至2007年10月30日高见160港元，上升166%（见图2.2），回落少许难道不行？恒隆地产（00101.HK）由2006年11月13日的16.14港元，升至2007年10月29日高见39.35港元，上升143%（见图2.3），出现调整亦属合理。

A股的升势比港股来得更早，升幅也更大。从2007年7月6日的3 517点到10月30日的5 529点，沪深300指数上升逾2 000点，升幅逾57%（见图2.4）。在如此短促的时间之内出现如此巨大的升幅，只有在牛市第一期及牛市第三期才会出现，为何当时没有人惊觉？

欢乐过后，自然是哀愁。股市走势永远是钟摆，即由一个极端走向另一个极端，物极必反。

知所行止并非易事。所谓“入市易，离市难”，2007年内地股市亦曾提供数次赚翻倍的机会，问题是投资者能否将所获的利润装进自己的口袋里，还是财来财去，只如过眼烟云。例如中国联通（600050.SH），股价由2006年9月中旬的2.5元，升至2007年10月中的11.7元（见图2.5）；假若投资者在中联通股价由低位回落15%～20%时做出减持，便可锁定近350%的利润，欣然面对往后的市场起落了。

就算错过了第一次机会，市场还给予了第二次机会。中国联通在2008年1月18日高见13元时，很明显已出现一浪低于一浪的走势，下跌的空间比上升的空间大得多。当时若非贪得无厌，又怎会走避不及？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

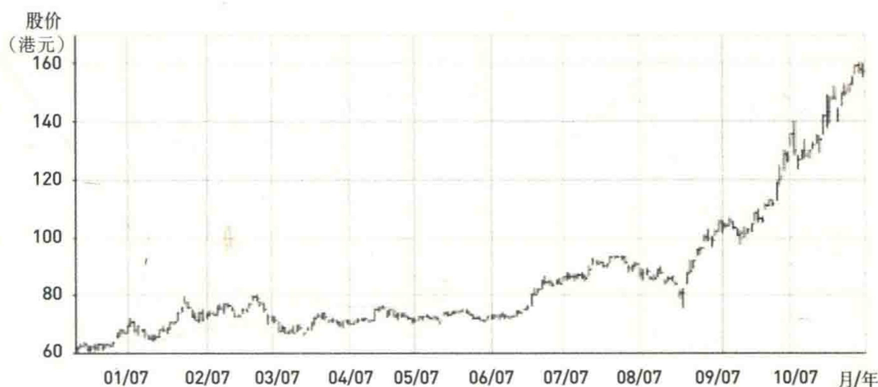


图2.2　中移动于2007年10月底高见160港元

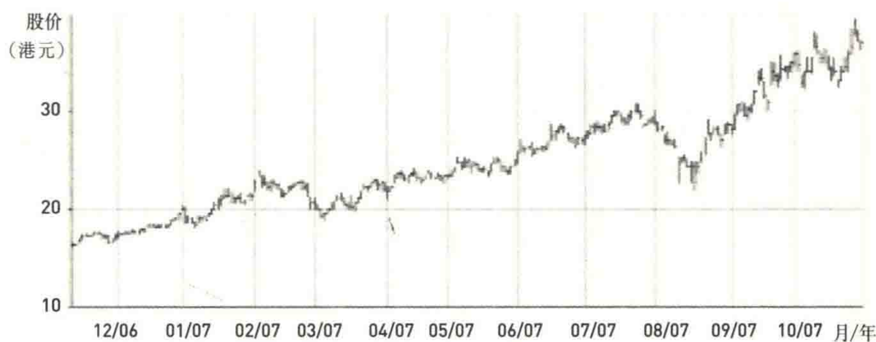


图2.3　恒隆地产自2006年11月起动，一年内升140%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

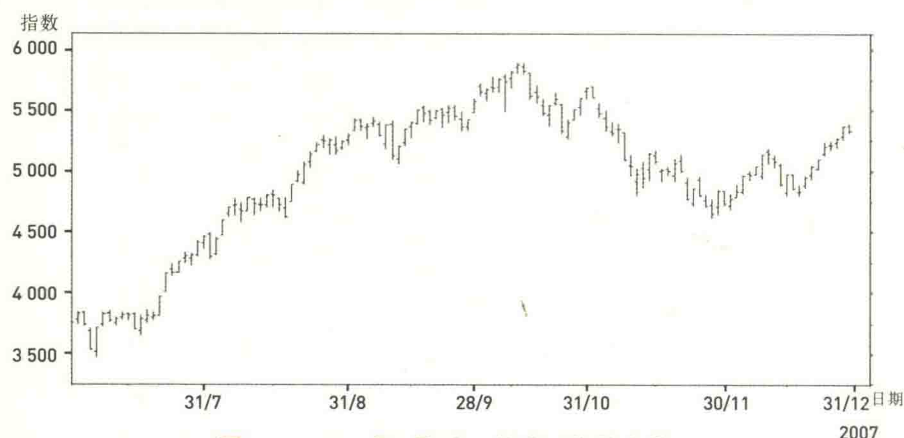


图2.4　2007年7月至12月沪深指数走势

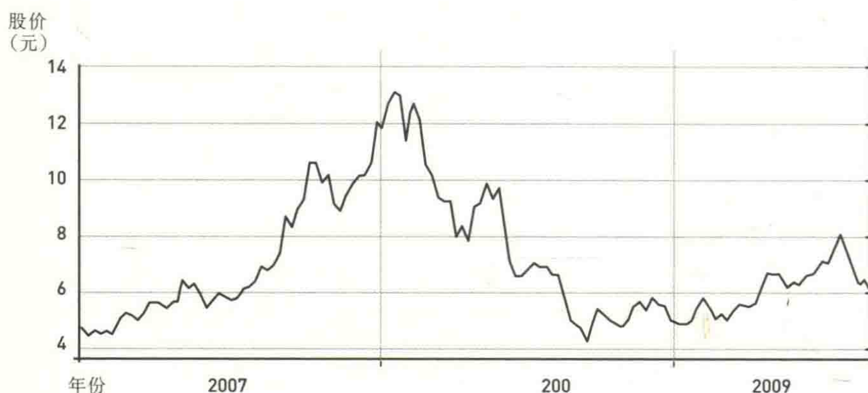


图2.5　中联通走势一浪低于一浪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资毋望偕白首

1967 年至 1997 年，任何一个香港人都可以凭手持数个物业单位在 30 年内而发达，但 1997 年 8 月以后，香港地产增长高峰期已过，此调已不能重弹。同样地，20 世纪 80 年代，美国处于高通胀、高利率、高 GDP 增长率以及低失业率的“三高一低”时期，当时任何人都可因购入息率高达 15% 的美国 30 年期债券而致富。每年 15% 复息回报是什么概念？假设本金为 10 万元，30 年后就可以滚存至 662 万元。不过，如今，美国已走向“三低一高”时期，即低通胀、低利率、低 GDP 增长率以及高失业率。因利率一直低企，靠持有债券发达的日子已结束了。

天有阴晴，月有圆缺，人有祸福，世事无常。即使在 1991 年至 2004 年 11 月表现最最优秀的股票如汇丰控股（00005.HK），2005 年开始又如何？汇控自 2005 年起已跑输大市，到 2007 年 10 月股价更是大幅回落。今时今日“一生一世”的事太少了，连结婚如此大事，都有不少夫妻无法同偕到老，更何况是投资？

所以我老曹经常跟香港的读者说：“不要再奢望依靠购买一只股票、一所房子或一份债券，然后持有 10 年、20 年、30 年便能成富。对不起，你们出生得太晚了。”这句话，对于内地的投资者来说，有一半是对的，有一半是错的。

1980 年至 2007 年间，美元利率从 22% 一直跌下来，美国房价怎能不涨？但昔日的利率优势已不复见。虽然中国房地产及金融业的黄金时代就在眼前，但今日利率下降空间已不大，即中国房价未来的涨幅不会如香港 1967 年至 1997 年般疯狂，亦不会如 1980 年至 2007 年美国那么厉害。

另一方面，中国的城市化进程会刺激住房需求，有利于大城市楼价上涨。在过去制造业的黄金 30 年里，一部分人富起来了，赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

回来的钞票不单可以糊口，还可改善生活质量，令中国进入消费年代。此即所谓的“爬梯理论”。从前住50平方米房子的，会改买100平方米的，然后是200平方米的，逐步逐步往上爬。因此内地大城市的豪宅，长远而言价格还是会上涨的。

股市生存法则

永远要记着进入投资战场的第一条法则：不要被杀。因此每当投资者对市况有怀疑，便应转持现金。

中国人喜欢说“宁为玉碎，不为瓦全”，这样的想法其实不对。第二次世界大战初期，英国首相丘吉尔（Winston Churchill）得悉德军大败法国军队，并已越过马其诺防线，开始进入巴黎时，即下令麾下百万英军班师而回。他更动用全国所有的舰只和空中支持，将士兵从法国敦刻尔克急急接回英伦三岛，甚至不惜放弃已运到法国境内的坦克及大炮。

此为“止损”行动的最佳范例。丘吉尔保住百万英军性命，英国才有生存力（sustainability），即中国人所说的“留得青山在，不怕没柴烧”。英国保存了百万富有作战经验的老兵，才可伺候更佳的反击机会出现。

上述战役令德国人看不起英国人，英国的皇家空军代号RAF（Royal Air Force）被德军谑称为“Run Away Fast”（逃得快）。希特勒（Adolf Hitler）对英国的作战能力不屑一顾，决定暂时放弃攻打英国的念头，转攻苏联。英国因而赚得两三年的喘息时间，为最终的胜利奠下基石。

第二条法则，欲投资成功，必须具备耐性、智慧及勇气，三者缺一不可。不要对任何分析员（包括我老曹）有过分期望，我们都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不是先知，除了“吹牛大王”外，任何分析员都曾预测错误。

在 40 年的投资生涯里，我老曹学到的是如何分析、如何提升自己的勇气，以及运用各种投资策略。读者如要指出我过往所犯的错处，一如邓小平所说，“新疆姑娘辫子多”，一抓就一大把。故此，各位必须养成独立的思考能力，不可盲目附和任何所谓权威的分析。

今天的英雄乃明日的狗熊。如果你完全认同我老曹所讲的每一字每一句而不经过自己的独立分析，反会让我好生失望！

保本比增值重要

在第一章中，我老曹说自觉已达元帅级，那是就心态上而言，严格来说，我只是战场上的一名老兵（老兵不死，只会消逝）。

在投资市场中，老兵与新兵的分别在于面对危险时，老兵懂得先避一避，新兵却只管勇往直前，结果死了亦不知所为何事。

除非必要，老兵在战场上是不会乱开枪的；新兵则勇于尝试，乱开一通。我老曹经常说，宁买当头起，莫买当头跌。即股价由高位回落 10% ～ 15% 便要小心，股价由低价上升 10% ～ 15% 则应留意。股价由 10 元升至 11 元是“当头起”，由 10 元回落至 9 元却是“当头跌”。只有老兵才会懂得“追涨不买跌”。

风险与机会永远同时存在，能征惯战的老兵都晓得等候信号出现后才行动，绝不轻举妄动。先观察市场，看看什么时候有大量股民涌入市场，当他们大部分完成高价入货后，趋势便往往随之出现改变。上述情况是否已经于 2007 年 11 月在香港的国企股、红筹股，以及内地的 A 股身上出现？今天大家都知道，2008 年 11 月当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



欲投资成功，必须具备耐性、智慧及勇气，三者缺一不可。不要对任何分析员（包括我老曹）有过分期望，我们都不是先知，除了“吹牛大王”外，任何分析员都曾预测错误。

大量股民被吓得半死时，大趋势又再次出现改变。

“赚钱容易，保本难。”到今时今日自己已过耳顺之年，我老曹的投资策略已是保本为上，赚钱增值次之。有危险的事，不再有我的份儿！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

旁观者心态自处

论行军遣将，众口皆誉《孙子兵法》。孙武将军曰："杂于利而务可信也，杂于害而患可解也。"即是说，当形势极之有利时，须考虑不利因素；当形势极之有害时，须在黑暗中看见光明，而加强自信。

记得2000年上半年，全香港人都盛赞电讯盈科（00008.HK）主席李泽楷。当他在香港商业电台叫大家小心投资时，人们却说他"性感"，说他"可爱"！当年大家有没有"杂于利而务可信也"？2000年3月，由于我老曹一直不看好科网股，故公开批评说："怎可以因为公司主席性感，而去决定投资电讯盈科？"我建议投资者弃电讯盈科而购买黄金。各位又有否"杂于害而患可解也"？（见图2.6。）

当今天听到有投资者在电讯盈科身上蒙受巨大亏损时，我老曹都感到非常沮丧。他们所犯的错误不单单是错买股票如此简单，更加是因为不愿止蚀。2000年科网股泡沫爆破后至今，为何仍死守电盈股票不离不弃？

我老曹知道内地读者甚为崇拜巴菲特（Warren Buffett）、彼得·林奇（Peter Lynch）、邓普顿（John Templeton）等。这几个投资大师一开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始时手头资金都不多，他们却可在有生之年通过投资股票而赚到巨额财富，其成功秘诀是什么？巴菲特说："You only have to do a very few things right in your life so long as you don't do too many things wrong." 言下之意，即是投资者无须做对太多事情才可获得良好回报，最重要的是避免犯错。如果要跟巴菲特学习，就记住他的投资格言"不要输钱"。

2009年7月全球十大市值公司，中国企业已占了其中一半。目前中石油（601857.SH）市值高达3 560亿美元，已赶过美国埃克森美孚（Exxon Mobil），成为全球最大石油公司；工商银行（601398.SH）亦超过美国花旗（Citigroup）的总市值；中国人寿（601628.SH）更大大抛离美国国际集团（AIG）；还有中石化（600028.SH）和中移动（00941.HK）。而且，世界经济重心正由西方移向东方。

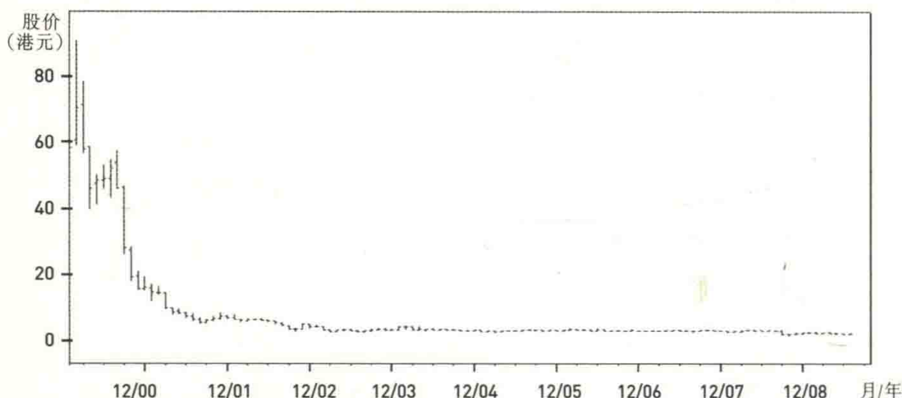


图2.6　套牢九年 电讯盈科反弹无期

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股市买卖，切忌感情用事，盛怒之下兴师打仗者必败。当局者迷，旁观者清，故我们应养成旁观者心态，学习观察入微，洞烛先机。群众往往盲目地相信一切，悲观主义者经常否定一切，只有实事求是者才看清一切，从中取利。

然而，投资者却不能因而迷信大企业、大名牌。正如2007年9月次贷危机爆发，美国人迷信AIG和雷曼兄弟、香港人迷信汇控，就算明知泡沫爆破的后果（不少人都曾亲历科网泡沫爆破）、明知一众巨企的美国业务会受影响，投资者却仍甘愿继续持有。此心态一日不改变，便一日不能成为出色投资者。

请记住，每一次泡沫爆破以前是没有人为你敲起警钟的；而每一次泡沫爆破过后，亦没有人会可怜你。投资和爱情一样都不可以盲目，只有傻子才会一次又一次甘心死守那些在高价买入的股票不离不弃，好像饰演“爱情大悲剧”中的痴情汉一样，纵有多少钱也不够赔。

不愠而战 合利则动

《孙子兵法》又云：“主不可以怒而兴师，将不可以愠而致战。合于利而动，不合于利而止。”换言之，投资者只须保持平常心，尽可能避免犯错，且随时做出正确的决定便可。

股市买卖，切忌感情用事，盛怒之下兴师打仗者必败。当局者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

迷，旁观者清，故我们应养成旁观者心态，学习观察入微，洞烛先机。群众往往盲目地相信一切，悲观主义者经常否定一切，只有实事求是者才看清一切，从中取利。

世上“差不多先生”太多，人云亦云者太多，具有真知灼见的人却实在太少。要成功须出类拔萃。大将军出征前亦必有周详计划，不靠匹夫之勇，更不靠运气。故我们应严守“5 个 P”（Proper planning prevents poor performance.）规则，即适当计划以防差劲表现。我们应制定好投资策略，考虑自己的想法是否与市场大方向配合；进取策略如何，退守策略又如何；然后决定入市时机，评估自己最高可承受多少风险等。

我们无须理会外界的噪声，别人怎么说是别人的事。我们只在自己认为有利可图的时刻，才投入资金于股市。学习运筹帷幄，决胜于千里。譬如说，留意市场景气荣枯（boom and bust）初期所发出的讯号，将群众的盲目行动转化为个人的赚钱机会。

孙子所说的“知己知彼，百战不殆”，我老曹却不敢苟同。很多人以为领军打仗胜出的战役愈多愈好，有经验、长胜的军队继续打下去胜算更高，其实完全相反。首先，没有一个将军可以打赢每一场仗。二来，百战而胜之兵理应嚣张跋扈到不把任何敌人放在眼里了，又岂能做到知己知彼？

战胜容易守胜难

谈及传统兵法，中国历史源远流长，其实不止孙武一家之言。我老曹更为尊重和认同战国时代的军事家吴起将军。然而，古有“昔有吴起者，母殁丧不临”的传说，吴子被视为不孝，故其兵法著作《吴起兵法》（或称《吴子兵法》）备受后世忽略，也较少人认

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

识他。

《吴起兵法》的《图国篇》云："战胜易，守胜难。故曰：天下战国，五胜者祸，四胜者弊，三胜者霸，二胜者王，一胜者帝。是以数胜得天下者稀，以亡者众。"

一战而胜之兵，乃可用之兵。即投资者第一次买卖股票的时候，总是小心谨慎，心态上只是散兵游勇，全没经验。唯辛苦打完一次胜仗（赚到第一桶金）之后，已积累了一定经验，最懂得审慎行事，知所进退。所以打第二场仗时，应该是必胜之军。

乘胜追击后，若要再去打第三仗，便危机渐现。因为他们往往自信心太强，可能已经有点霸气，自以为真的了不起，警惕性太弱。换言之，一位投资者要赚 100 万元很容易，要由 100 万跳升至 1 000 万元，却甚为困难。因为很多人到了拥有 800 万元家财时，就会感觉自己"非常有钱"，很容易产生骄傲的念头而疏忽行事。例如忘记严守止损规则，犯不应犯的错误。若投资者能收敛骄纵心态，渡过此关，身家超过 1 000 万元以后，便会谦虚踏实许多。

吴起认为，三胜之兵须先行休养生息一段时间，磨掉骄纵之气，才能再审慎地伺机出击。如果军队已连胜四仗，就会变得极为危险，因为连场胜仗已令他们信心"爆棚"，到了失控的田地。

五战而胜之兵，已不可用。因为到了那个时候，军队的心态已变得目中无人、不可一世，再打下去，很容易便全军尽墨，故必须解甲归田。

我自己亦曾当过四胜之兵，在 1970 年、1971 年及 1972 年，一直常胜；1973 年因结婚而逃过股市大跌市，弄得自信心"爆棚"。1974 年 7 月重锤出击，以为"今回发达啰！"结果应验了吴起所言，损失惨重。犹幸当日仍剩 10 万元，兼且年纪尚轻，让我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可以生存下去，重新开始。

世上并无百战百胜之师，能够三战而胜已经到了极限，未来打败仗的机会大增，故应鸣金收兵。休养生息后，只有另组军队才能再次出战。

股市何尝不是如此？赢了三次钱，最好“得些好意须回手”，暂时离场冷静一下。否则，只会愈炒愈疯狂，连“猫股狗股”都炒，即使好运再赢，我老曹也不会说声恭喜。因为“成功乃失败之母”，大败之日已在眼前。

我老曹见尽无数五胜之兵，最后他们的收场，皆输得一败涂地。到 2007 年 10 月时，我老曹自问亦可算是三胜之兵了（从 5 000 港元到 100 万港元用了 12 年时间，从 100 万港元到 1 000 万港元用了 10 年，再由 1 000 万港元到 1 亿港元用了 15 年时间），自己还有没有能力打第四场及第五场仗？为免最后会“一铺清袋”，未来已准备不再打无把握的仗。2008 年起我改作以守为攻，宁愿投资策略保守一点。

勿让胜利冲昏头脑

骄傲，往往走在失败之先（pride comes before failure）。想当年拿破仑进军莫斯科之前，人强马壮，其陆军元帅对他说：“冬天的雪快来临，我们等到明年春季再发动攻势吧！”可天资聪敏、经常打胜仗的拿破仑却认为，自己可在冬季来临之前，攻陷莫斯科，并迫令俄军投降。

结果，拿破仑的确成功攻入莫斯科，但俄国人并没有投降。本来风景美丽、长满花朵的乌克兰土地，在进入冬季之后，便只剩下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

泥泞及冰雪。那时候士兵没有飞机、军车接送，他们衣服单薄，加上粮食供应不足，却须一步一步地走回国。沿途还不时有俄军袭击，面对如斯境况，能够有命返国已属万幸。就算是铁甲雄师，也难再有壮志雄心。

在拿破仑的字典中，是没有“困难”一词的，也可能没有“失败”一词，因此他进攻之时非常勇猛。不过，形势一旦发生逆转，他却无半点脱身的准备，要靠部下保护才能逃走。

所有失败者都因为胜利而冲昏头脑，没有考虑当时已存在的不利因素。例如忘记这个世界仍有冬季。拿破仑带领的 30 万大军，最后只有不足 1 万人能够保住性命返回巴黎，死亡率达 97%。

拿破仑的错误，希特勒在百年以后重蹈覆辙，再次于秋季攻打莫斯科，令德军受挫于零下 25 度的严寒。历史从此改写。

傲慢与偏见，经常带来灾难。胜利之后，往往带来失败的因子；狂热之后，便是痛苦的起源。成功与失败、赚钱与亏损，往往只有一念之差。我们不但从成功的投资者身上学习技巧，亦应从

股市何尝不是如此？赢了三次钱，最好“得些好意须回手”，暂时离场冷静一下。否则，只会愈炒愈疯狂，连“猫股狗股”都炒，即使好运再赢，我老曹也不会说声恭喜。因为“成功乃失败之母”，大败之日已在眼前。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别人的失败例子中汲取教训，以免自己亦走上失败之路。在科网股热潮中，盲目看好的投资者的死亡率可能比当年法国军队还高，2007 年 10 月经历 5 年牛市的香港投资者，亦人人化身“拿破仑”，忘记这个世界上仍有熊市。

2010年投资A股的黄金机会

中国经济经过 30 年改革开放，全球资金流纷纷流入，截至 2009 年 7 月 3 日内地 A 股市值已超过 3 万亿美元（2003 年底市值 5 000 亿美元，2008 年底为 1.8 万亿美元）。未来中国只要坚持自由市场机制，长期趋势可以说是极其乐观的。

然而，就算内地股市真如我老曹所言能牛 30 年（从 2003 年开始计），内地的投资者亦不能忘记牛市之中仍会有大调整。2008 年 11 月中央政府抛出 4 万亿元人民币刺激经济方案，令 2009 年上半年银行向企业贷款增长率高达 36%，但同期企业盈利却大跌 35%，沪深 A 股能没有调整压力吗？更何况，从经济的基本层面来看，中国政府启动经济复苏的目的已经达到，在 2009 年下半年应该不会再有什么刺激措施出台了。加上外围经济尚未转好，2009 年下半年出现调整难免。本人也已经在公开场合预计 2009 年 8 月内地 A 股进入牛市一期调整期了。

沪深 300 指数从 2008 年 11 月开始上涨，到 2009 年 8 月已经升了 9 个月。这证明这次不是熊市反弹而是牛市第一期。A 股在 2009 年 4 月已经出现了 50 天移动平均线超越 250 天移动平均线的“黄金交叉点”（见图 2.7）。从技术分析上看，这是比较准确的牛市确认信号。

在牛市第一期，投资者由信心尽失到重拾信心，故上升的速度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

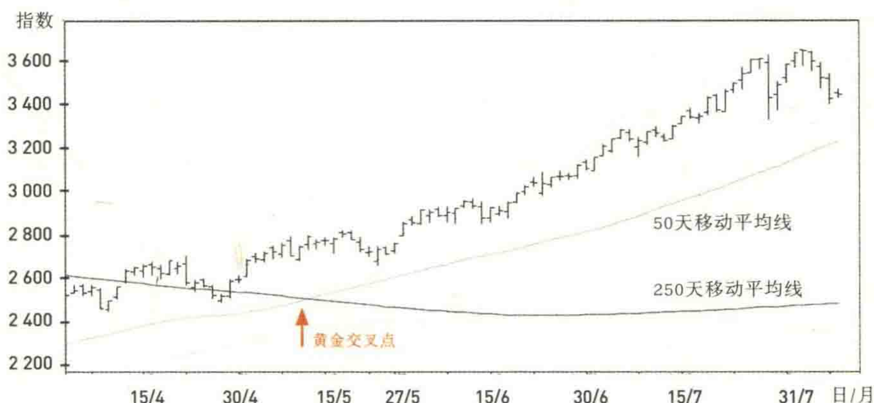


图2.7　2009年4月A股出现黄金交叉

相当快。打个简单的比喻，中国A股2008年的下跌就像郭晶晶的高台跳水一样，从6 000点一跃而下至1 664点。因为站得高、跳得猛，所以郭晶晶从水底深处向上反弹的幅度一定很大。A股从1 664点反弹100%，甚至150%，都属意料之中的事。

牛市第一期通常不会超过9个月，故我老曹相信，内地牛市第一期的上升周期在2009年8月已差不多完成了。在踏入漫长的牛市第二期之前，将面对一次调整期（正如郭晶晶从水底深处浮上水面之后，也不可能反弹到跳板之上），牛市第一期下调的幅度约为前面升幅的三分之一至一半，估计很快会出现。

牛市二期可以十分漫长。美国上一次牛市二期便长达25年，但亦有短至1年的时候，事前无法预测。如2009年下半年真的出现牛市第一期的大调整，相信2010年初将是进入内地A股市场的另一次最佳机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学习面对失败

上一节，我老曹劝各位勿让胜利埋没理智，接下来则教大家“EYF”（enjoy your failure），意即享受你的失败。

每一次投资失败，都让我们更接近成功。聪明人能从失败中悟出成功的秘诀，只有愚蠢者才会倒地不起。譬如说，2007年11月开始的股市大调整，正正教晓投资者一个道理：股市绝不仁慈，甚至接近残酷，要从中赚钱绝对困难，蚀本却十分容易，故此最高境界乃顺势而行，坚持不抄底，不估顶。

我们都不是先知，无须假装自己有预测能力。在2007年投资获取佳绩者，不代表2008年也一定可以。2008年成绩甚好的投资者，更难保证能在2009年仍能保持上佳的表现。

所谓技术分析，其实就是以过去的走势去预测未来，但将来并非现在的延续。尤其在形势逆转的时候，过去各位所学的什么阻力位、什么RSI超卖、什么支持区、什么趁低吸纳，忽然之间通通都变成废话。投资者要学习的，是如何顺势而行，以及如何筛选股票，以免受深沪指数到底看1 000点还是看5 000点的言论所影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

致命一击 奠定胜局

人非圣贤，孰能无过？哪个将军没打过败仗？哪个投资者没试过损手？投资者无须百战百胜，但要学懂如何保留实力，把握致命一击。

19 世纪初，英国军队因经常打败仗而深谙保留实力之道，连撤退都退得有条不紊。终于在威灵顿将军（Arthur W. Wellington）的指挥下，英荷联军与普鲁士军队联手，将拿破仑军队前后夹击，全部消灭。打胜仗，一次便够，从此拿破仑饮恨终身。

既然要上场作战，士兵便应有受伤的心理准备，只要保得住性命，复元后便可再上沙场。只有在心态上准备屡败屡战的人，才有机会成功。孙中山不是十次革命十次都失败了吗？到 1911 年的武昌起义，他却成功推翻清朝，结束君主体制。

在投资过程中，我们一定会面对失败，问题是如何处理失败。我老曹强调，败要败得有尊严，不可一败涂地！投资者应该挑战别人的看法，才能有进步，就算挑战巴菲特又有何不可？2008 年本人不是挑战他的看法而事后也证明他错了吗？人皆有错，有错就得承认，如因为担心犯错而不投资、不思考，方为最大的错误。

因此，投资者无须为过去曾错失的机会而惋惜。我们不用后悔在 2006 年没有买入航空股、在 2007 年没有买入国企股，我们只须继续为自己未来的梦想而努力便可。

正如 2007 年 10 月香港著名艺员卢海鹏在亚洲电视节目《电视风云五十年》中所言："因为自己喜欢演戏，所以无论别人如何'糟贱'自己，我也做好本分。"始终观赏节目的人是观众，只要观众接受，便能达成梦想，没有人再有胆子"糟贱"他。2009 年卢

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股市绝不仁慈，甚至接近残酷，要从中赚钱绝对困难，蚀本却十分容易，故此最高境界乃顺势而行，坚持不抄底，不估顶。

海鹏在亚洲电视新节目中，以扮演香港名人搞笑而再次受到香港人的欣赏。

大勇若怯 控制风险

投资市场的成败不在于击倒别人，而是如何克服自己的心魔！我明白“一朝被蛇咬，十年怕井绳”的道理。譬如 1997 年至 2003 年香港物业市道急速下滑，经此一役，令不少人在 2003 年的楼市谷底不肯投资豪宅，因而错失赚大钱机会。同样在 2000 年科网股泡沫爆破后，不少投资者从此绝迹股市，未敢在 2003 年 4 月再度入市，此又为另一损失。

多少人曾经爱过、错过，然后一生害怕再恋上别人？其实旧伤愈合后，我们应该勇于再战江湖，而非黯然退出。然而，投资者所需的勇气，不是盲目地拼死硬闯。清朝士兵胸口写上“勇”字，结果“不识死”。投资者初入股市时最“勇”，理由亦一样。投资市场，有勇无谋，只有死路一条。

勇，要大智若愚，大勇若怯。

在投资市场中，拥有勇气是优点之一，但往往也是缺点。在第二次世界大战中，德军的坦克是非常坚固的庞然大物，可以说攻

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无不克。1942 年，有“沙漠之狐”之称的德国陆军元帅隆美尔与率领盟军的英国陆军元帅蒙哥马利（Bernard L. Montgomery）对战时，德军巨型坦克在全无遮挡的北非沙漠之中攻击力十分强，可惜同时也成了致命的缺点。

巨型的德军坦克虽然攻击力强大，但它需要大量燃料补给，在速度和灵活性上远不及较小型的盟军坦克！蒙哥马利利用盟军坦克的优点对付德国坦克的缺点，一开战便下令盟军坦克“逃跑”，让隆美尔一方的坦克“狂追”。在沙漠上“斗走”，德军坦克自然吃亏。待德军坦克没有汽油走不动时，盟军反过来对之开炮，令隆美尔一败涂地。蒙哥马利早已懂得毛泽东“敌进我退，敌退我追”的战术！

成败不是命中注定的。我老曹不相信命运，生活虽然充满不可预测的情况，但任何事发生都有本身的原因。一个人有没有福气，与阁下家山祖宗有否积福关系不大，亦无关风水。正如阁下投资的成功与失败与股市升降无关，而在于如何“管理风险”。只有不懂风险管理的人才是宿命论者，成功的投资者皆懂得逃避风险或转嫁风险。

有人害怕面对风险，因此对投资不闻不问，结果一事无成。如能好好学懂利用投资，不但可以摆脱贫穷、改变命运，明天更可能成为另一个人！

提防大鳄浮尸

我们应如何改善自己的投资回报率？首先，股市权威的话可听而不可信。听罢他们的意见之后，谨记回家自己做功课，分析思考，不要盲目地全盘相信。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我不是反对大家炒卖，甚至赞成投资者应该动用资金中的十分之一来参与炒卖，以训练自己的眼光与身手。炒卖者永远要保持适量的现金在手，只有这样才能做到平常心。如押尽全部资金，那份患得患失的心情，足可令阁下做出很多错误的决定。

话说第二次世界大战期间，英国盟军制造飞机失事的假象，将一具穿上少校军服的尸体浮之于西班牙海岸，特意让纳粹间谍找到尸体中藏着的假的盟军战略计划图，混淆视听，令希特勒误信盟军将在希腊登陆进攻，因而将在意大利西西里岛上的军队主力调往增援。纵然一向能征善战的隆美尔极力反对，但北非坦克一役已动摇希特勒对他的信心。结果盟军调虎离山之计得逞，避免与纳粹德军硬拼，成功登陆诺曼底，向欧洲大陆推进。

希特勒是政治家、是统治者，但不是军事家、元帅之才。由他指挥军队，不败才是奇迹；反观丘吉尔、罗斯福却有自知之明，自己从不指挥军队，而把行军遣将之事交给将军负责。

上述事件，反映“错误情报”往往较“没有情报”的境况更差！由于希特勒非军事家出身，才会误信“错误情报”。

在投资市场中，相信亦有不少人收过大鳄放出的“浮尸”，并因此做出错误的决定。那些人尽皆知的所谓“好消息”，本身已是坏消息（too good to be true）。内地甚至有不法商人在网上声称可出售“股市内部信息”，通过炒股软件、博客，甚至手机短信发出指示，欺诈股民说能即买即赚。你不会相信是真的吧！

家庭主妇在买菜时都会弄清楚那些蔬果是否新鲜，价钱是否合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理，为什么很多人买股票时却不愿深入了解、细心分析？如果你连自己投资的公司经营什么生意也搞不清楚便贸然买入，迟早出事。

我们可以做 trading（炒卖）甚至 speculating（投机），却千万不可以 gambling（赌博）。炒卖、投机是利用机会，但赌博靠的只是运气，最后赢家一定是赌场。澳门葡京酒店自 1970 年年底开业至今 40 年了，我老曹未曾见一个赌徒可以将整间葡京酒店赢回来！输到跳楼自尽或吸毒沉沦者，则不知有多少了。

忘记成功 谨记失败

其次，请分清楚炒卖与投资。当个成功的炒家不如想象般容易，面对亏损时，你能否面不改容地止蚀？我不是反对大家炒卖，甚至赞成投资者应该动用资金中的十分之一来参与炒卖，以训练自己的眼光与身手。炒卖者永远要保持适量的现金在手，只有这样才能做到平常心。如押尽全部资金，那份患得患失的心情，足可令阁下做出很多错误的决定。

另外，谨记胜败乃兵家常事。世界上没有必胜的投资，蚀本离场有何可耻？因为不是每宗交易都一定会赚钱，当有亏损时，我们应严守纪律，止损离场。切忌“沟货”(股价愈跌愈买，愈买愈多)，然后奢望平局打和。

最后，无论阁下在过去几年的投资战绩如何彪炳，事后请不要吹嘘，反而应该尽快忘记。自己曾犯的错误，却一生毋忘，以免重蹈覆辙。犯错一次可以原谅，如重复犯错，则神仙也难救。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

善于理财
看清财富真相

高考状元年年有，金融市场炒手却难求。

赚钱，其实是通过学习而获得的一种技能，靠的是智慧和努力。过去 10 年只有约 25% 的国际基金经理可以被称为“出色”，但值得注意的是，在牛市中大部分基金经理的投资成绩都不错，只有在熊市来临时方知谁是真英雄。

2006 年至 2007 年 10 月，内地老百姓不是口耳相传着一个“基金不败”的神话吗？当时内地甚至有媒体说，虽然国际大多数的基金经理跑不过大市，但中国情况比较特殊，近半都能跑赢大市。所以每次有新基金发售，银行门前总排着长长的队伍争相购买。然而，自从 A 股市场从高处下滑之后，基金不败的神话便随之破灭。

如以香港过去的经验为鉴，在 1997 年至 1998 年熊市中，能够保持不败的基金经理只占基金经理总人数的 10%；2000 年 3 月至 2003 年 4 月的情况亦一样。何时应该看好而进取，何时应该看淡而保守？说说容易，做到甚难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汇价升贬造成错觉

擅长操盘者固然甚稀，善于理财者亦同样不多。

香港从20世纪50年代的贫穷社会，进入70年代的小康局面，到80年代的经济起飞，再迈进90年代的富裕社会。善于理财者在期间就算经历过亚洲金融风暴的洗礼，他们的生活还是过得好好的。有些人的财富甚至还能继续增长下去，在十年内翻两番。不过，他们只占香港总人口约20%，其余80%的香港人口都不善理财。

香港人从1997年到2007年面对连年冻薪（或加薪极少），日夜苦干，生活也不见好转。如不幸在1997年借钱买入自住物业，损失肯定不菲。加上近年存款利率收益甚低，很多人的生活水平已难返1997年上半年前的水平。

阁下或者会说，楼价不是回升了吗？表面上，2009年7月中低价住宅物业的楼价较2003年初已经倍升，其实那只是港元汇价回落近半的假象。一般自住物业的市价，由2003年9月价值200万港元，升至今天的400万港元。不少业主误以为自己富有了，他们却无视如以欧元计算，今日400万港元所换回的欧元，跟2003年时的价值其实十分接近；如以金价计算，更是大大落后。

再换个角度看看，2003年时香港市区豪宅每平方米的楼价相当于5平方米的香港天水围（郊区）楼价，时至今日，豪宅每平方米的楼价已升至相当于10平方米的天水围楼价。换言之，豪宅与中低价住宅物业的差价愈拉愈阔，代表着香港20%成功的投资者将豪宅售价进一步推高。而中低价住宅物业楼价的升幅，则只反映过去数年的港元贬值情况而已。

相反，人民币兑美元虽然有升值压力，如改以欧元或黄金计

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



另外，谨记胜败乃兵家常事。世界上没有必胜的投资，蚀本离场有何可耻？因为不是每宗交易都一定会赚钱，当有亏损时，我们应严守纪律，止损离场。切忌“沟货”（股价愈跌愈买，愈买愈多），然后奢望平局打和。

算，却是同样在贬值。我老曹相信人民币未来只会渐进式升值，因为中国持有大量美元债券，如人民币升值太快，中国政府将要承受巨大亏损。况且美国政府如今亦要投鼠忌器，不会再向中国政府施压要求人民币大幅升值，以免造成连锁反应，加重美国的通胀压力。

未来内地 20% 善于理财的投资者们，是否会将中国豪宅的楼价进一步推高？这方面值得深思。

赚钱只为寻乐趣

在贫穷社会，往往手停口停。例如 1973 年 12 月的石油危机令香港出口大受打击，不少制造业工人失业，一旦手停，连吃饭钱都不够，故引发香港经济出现大衰退。

1967 年至 1973 年，我老曹仍是打工仔一名，但在那 7 年间我的月薪由 270 港元逐渐上升至 1 500 港元。每次公司加薪我都会上馆子吃一顿好的。的确，当年香港人能够改善的消费空间甚大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着香港中产阶级的人数渐增（今天香港拥有超过100万个小业主，约占全港家庭总数三分之一），薪金收入的影响力渐渐及不上楼价的升降。例如在1975年至1981年期间，我老曹每次在股票市场获利后，都会买些名牌货品或珠宝送给家人，享受一下赚钱的乐趣，此为“财富效应”。

不过，我老曹的消费模式自1981年起至今，基本上已没什么改变。无论薪金加多少，或在投资方面赚了多少，生活亦照样如仪。此为“金融世界与现实世界分割”的例子，即阁下的消费行为和衣食住行的习惯，不再受手上的财富加减而改变。例如，“亚洲首富”李嘉诚最喜欢食阳春面；电视广播有限公司老板邵逸夫最喜欢吃菜脯泡饭；巴菲特则独爱吃汉堡包，饮可口可乐，开“旧款”汽车代步，住在1964年购入的物业，至今不变。财富上的得与失，已不再影响他们的日常生活。

2007年10月的香港，部分人已进入了“金融世界与现实世界分割”的时期，社会一分为二，即20%人口十分富有、80%人口是中产或贫穷阶层。所谓的20/80现象，早在香港形成。

同样是消费者，年收入40万港元或以下的家庭，仍极受经济盛衰影响；反之，对于坐拥百万美元以上资产（不计自住物业）的

如想跻身于20%善于理财者之列，先问问自己每日能否抽点时间，紧贴5至6只股票的动向？不要像那些“长期投资者”般完全不理，亦不要过于贪心，一看便看上过百只股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭来说，财富升降对日常消费行为的影响已不大。20 世纪 90 年代的财富效应到今时今日，已渐不明显。

20% 的香港人口，无论股市升降，一样生活在奢华之中而不受影响。反之，一旦股市下跌，80% 的香港人口却须因而节衣缩食。例如 2009 年香港豪宅楼价没有因金融海啸而较 2007 年 10 月前便宜，但对于以中产阶层为服务对象的“高级餐厅”而言打击却甚大。

至于目前内地的情况，跟香港在 20 世纪 80 年代、90 年代的情况相似，消费市场仍受薪金、楼价和股市升降的影响。中国内地家庭进入富裕阶层者不多，所以内地仍撑不起多少专卖世界顶级名牌货的商场，不似香港连买这些顶级名牌货都要排队。因为内地富起来才 30 年，但香港富起来已经 60 年了。这 30 年对于累积财富而言，会造成很大的差距。如以国内生产总值（GDP）每年平均增长 5% 计算，香港人凭这 30 年的差距，财富便可高于内地人 3.7 倍了。

赚取亿元的公式

对高收入或富有的家庭而言，赚钱跟花钱完全是两码事。这类人努力工作、努力投资不是为了有多点钱去花，而是因为在赚钱过程中获得无穷乐趣和快感。他们如有足够运气，加上自身的眼光和分析能力，可望逐渐累积财富成为小富，甚至大富。以香港为例，拥有 1 000 万港元已可解决日常生活的所有需要，往后赚的财富所提供的，只是赚钱的乐趣。

出版《论势》时，很多内地传媒将我老曹神化，例如冠以“草根大亨”“香港股神”之名。我老曹再次强调：本人只是一个极其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通的投资者，任何人只要照我老曹的方法行事，都可赚到上亿元财富！你可以，我可以，任何人都可以。

首先，你的手头上必须先有现金。所谓“人赚钱难，钱赚钱易”。任何投资都以资金先行，没有现金在手者，连参加金钱游戏的条件都没有。所以我建议内地读者每月储蓄收入的30%，年底发的花红奖金亦存下来。要求太高？想想如何开源节流吧！我老曹年轻时何尝不是身兼数职、节衣缩食去赚第一笔投资本金。然后，运用手上的本金，追随趋势投资于股市、房地产、黄金或外汇市场，以求每年赚取20%的回报。

如果年轻之时已学晓投资，从20岁开始已懂得以钱赚钱，每年投资14 000元，耐心坚持到60岁，便可成功获取1亿元财富，享受黄金岁月。每年令资本增长20%，不是太苛求吧？

公式如下：

$$\sum_{n=1}^{40} 14\,000(1+20\%)^{n-1} = 102\,814\,010$$

有付出才有回报

有人可能会质疑，如果致富真的如此简单，那么一众阅读我老曹专栏数十年的香港读者，为何只有少数能拥有逾亿元以上的财富？

个中理由很多，例如他们入市前可能无策略可言，未认清形势就盲目地投资；又或者他们未能严守纪律，投资时总是感情用事，舍不得止损，结果是迅速失去本金和信心。有的人则一曝十寒，缺乏耐性坚持投资数十年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如想跻身于20%善于理财者之列，先问问自己每日能否抽点时间，紧贴5至6只股票的动向？不要像那些“长期投资者”般完全不理，亦不要过于贪心，一看便看上过百只股票。(因为你不是全职分析员，哪来那么多时间？）

再问问自己是否愿意学习追随趋势，而不是锱铢必较，每天介怀于股价的升升跌跌？甚至于你是否过着巴菲特般的有规律生活，不吸烟、不喝酒、不过夜生活，以研究各上市公司年报为个人兴趣？

西方谚语说：no pain, no gain。有付出才有回报。任何值得拥有的东西，都要花上精力并做出若干牺牲才能获得。下棋只是个一对一的游戏，要战胜对手已极不容易；打麻将是四人游戏，要一家赢三家，又较下棋更难。至于金融市场，更是一个涉及上百万投资者的斗智游戏。

欲靠投资去改善自己的生活，不痛下一番苦功，又何来实力和本事打败众多对手？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金钱易得 幸福难求

2007 年 9 月，我老曹与香港著名表演艺术家詹瑞文合演舞台剧《富爸爸·笑爸爸》时，和台下观众玩过一个考验“实时反应”的游戏。结果绝大部分观众都不合格。

事实证明，当人类面对灾难时，很多人都未能实时做出反应。例如 1997 年“八万五房屋政策”推出时，有多少人立即决定将自住物业卖掉？ 2003 年 7 月中央批准港澳自由行之时，你又有没有快手投资香港零售股？

又例如 2009 年 5 月中国出口下降 26.4%，国家税务总局随即宣布自 2008 年 8 月以来第七次出口退税上调，包括农产品、药品、钢材、罐头、果汁等由 13%改为 15%；抗菌素、人血制品、中成药亦由 13%改为 15%；玉米淀粉、酒精由 0 升至 5%；合金钢材、冷轧不锈钢由 5% 升至 9%；箱包、鞋、帽、玩具、家具由 13%改为 15%；塑料、陶瓷、玻璃由 10%改为 13%；剪刀等小五金副产品由 5%～11% 改为 9%～13%；家用电器、胰岛素、发电设备、缝纫机等出口皆退税 17%。你有没有想过这次退税上调对哪些农业、钢铁、药品的股票最有利？

2009 年 7 月，国家发展和改革委员会宣布停止进一步储存非

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



出版《论势》时，很多内地传媒将我老曹神化，例如冠以“草根大亨”“香港股神”之名。我老曹再次强调：本人只是一个极其普通的投资者，任何人只要照我老曹的方法行事，都可赚到上亿元财富！你可以，我可以，任何人都可以。

铁金属，又有多少投资者能实时反应过来，出售手上的资源股?

投资与学习演戏一样，除了考实时反应外，还讲求精明抉择和及时行动。不少人想得太多而缺乏行动，更多人在行动前连想也不想。例如很多大学教授的分析能力都十分高，往往是“听君一席话，胜读十年书”，但他们在个人理财方面却一塌糊涂。因为他们只想不做，忘记自古成功在尝试。没有勇气，故只能纸上谈兵。

在该舞台剧中，詹瑞文曾以“集好友（看多者）、淡友（看空者）于一身”形容我老曹。我老曹承认入行 40 年，自己的性格早已分裂，有时候会相当保守，例如只有在熊市末期才会将 70% 资金投入股市（60 岁后更只会动用 40% 资金了）；在股市进入牛市末期之前，如在 2007 年 10 月早已减少持货，情愿持有 70%现金（60 岁后现金比重提升至 90%），只把 30%资金留在股市。有时候又非常进取，例如在 2007 年下半年，明知股市正是“夕阳无限好，只是近黄昏”仍选择做“快枪手”，以极之迅速的买卖策略去赚取快钱。

贪念是社会动力

我老曹是一个绝对贪心的人。年轻时偶有不开心时，可以独

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自一人吃掉12盎司牛扒，或鲸吞整个比萨。(上述行为，让太太极不高兴。近年因为健康理由，已戒掉此坏习惯，学习只吃七分饱。)

如此性格，注定我老曹对于那些只有10%～20%利润的投资，兴趣乏乏，而只集中追求有机会将利润翻倍的投资，不然宁可止损离场。熊市将尽时，我投资蓝筹股；牛市将尽时，则将资金投放于细价股上，以求在短期之内赚取100%或以上回报，同时让70%或以上的现金投闲置散，一旦牛市死亡便止损离场。

中国人一向对“贪”这个字甚为抗拒。事实上，贪念是推动社会进步的原动力。依我老曹所见，45岁以后拥有一定财富而仍然工作的人，大部分是因为“贪”。45岁便已退休的人则是“贪”念不足，结果通常是他们享受了半年退休之乐后便变得闷闷不乐。因全世界的人都忙于工作，唯阁下离群独处，天天无所事事，直至闷死为止。如因此东山复出，又可能会因为有段日子与社会脱节而跟不上时代的步伐。

其实只要贪得其所，不是贪得无厌，并非坏事。例如对学问的追求、对艺术品的拥有欲望，亦是另一种“贪”。人类如太早知足，社会便不会进步。因此即使你已赚够，最好还是不要太早退休。

财富与快乐 取得平衡

今年我老曹已一把年纪，过去60多年来，可以说是“衰已衰过，威亦威过”。活到今天，我对未来已不再抱有任何幻想，很多事物已经历过，凡事皆可淡然对之。

近年我老曹开始思考，人生到底有什么意义？自己少年贫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

穷，1951 年跟着母亲离开出生地宁波，移居香港与父亲团聚，全家挤在一个一屋三户的小单位内。1961 年家父病逝，我们的生活就更为清苦，经常担忧没钱交学费、没钱交租，甚至没饭吃。

当时香港社会刚经历第二次世界大战的洗礼，百废待举，贫穷是社会的普遍现象:年轻力壮者在工厂每天干活 12 小时，可能只赚得 3 块钱。不少家庭甚至穷得要在山上搭建木屋居住，没有水、没有电，晚上只靠煤油灯照明。

在这样的背景下成长，造成我辈香港人对财富渴求的性格，亦推动我天天工作 12 小时（星期天亦不休息）。经过几十年的努力，在财富上我可谓获得甚多，但回首看看，在其他方面失去不少。至今我仍未能忘怀少年时的丧父之痛，那是一生难忘的挫折感；2003 年母亲离开后，让我更感孤单。

眼见詹瑞文兄跟女儿快乐相处，我老曹抚心自问，实在没参与儿女的成长过程，大部分由太太负责。在中国人的社会中，母亲于家庭中所扮演的角色极为重要。所谓“丧父家穷，丧母孤独”，当年母亲宁愿含辛茹苦，也坚持要我中学毕业后才踏足社会工作。她又经常教诲我们“千日好不要忘记一日穷”，做人要堂堂正正。人穷志不穷，万不可取不义之财。我庆幸自己有一个好母亲，所以年少时我只是贫穷但并不孤独。

我的儿女也有一个好妈妈，却拥有一个“工作狂”爸爸；幸得太太体谅，我老曹今天才能拥有一个快乐家庭。眼见不少朋友事业成功之时，却换来一个破碎的家庭。自己在这方面算是好运，太太对女儿的照顾，填补了这个“工作狂”爸爸的疏忽，没令她们学坏。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一切皆有可能

财富易得，快乐难求。今时今日要发达，阁下可以向《信报》创办人林行止学习，他在1973年投资40万港元成立报社，2006年以3亿港元卖掉股权。加上过去33年公司所派的股息，因而致富。

你也可以嫁个有钱人，收取逾亿元礼金；或开一家赚钱的店铺，不断扩充至上百甚至过千家分店，然后将该公司上市，卖股套现（唯失败率高达95%）；或买一张体育彩票；若阁下拥有刘德华般的唱歌才华，则可以不停地开演唱会，直至身家过亿，都仍然继续开下去。

谁说本小不可利大？谁说上述方法皆不可行？抑或是阁下对自己没有信心？只要有梦想，凡事皆可能。我老曹不是也只凭5 000港元起家吗？詹瑞文不是在香港这片文化沙漠上建立起演艺事业吗？周星驰今天不是已成亿万富翁吗？

周星驰在1990年以475万港元在香港半山宝云道峰景花园购入人生第一个豪宅单位；2004年以3.2亿港元再购入太平山山顶普乐道一幅土地，改建为4栋别墅，市值迅即翻了两倍。类似的例子，内地亦甚多。刘永好、刘永行兄弟连卖饲料都可以卖到成为中

熊市将尽时，我投资蓝筹股；牛市将尽时，则将资金投放于细价股上，以求在短期之内赚取100%或以上回报，同时让70%或以上的现金投闲置散，一旦牛市死亡便止损离场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

世上很多事情“非不能也，实不为也”。临渊羡鱼不如退而结网，做一个“行”先生，戒掉“不行”的口头禅。朝着目标，凭一生精力去完成梦想，即使不能摘星，亦可登泰山而小天下。

国巨富，为什么阁下不可以？

世上很多事情“非不能也，实不为也”。临渊羡鱼不如退而结网，做一个“行”先生，戒掉“不行”的口头禅。朝着目标，凭一生精力去完成梦想，即使不能摘星，亦可登泰山而小天下。

当然，投资亦应该量力而为，否则便如错娶妻子一样，痛苦一生。（希腊人的智慧：男人一生最大的诅咒，就是娶一个较自己聪明的女性为太太，结果自己所做的一切，甚至穷一生精力去证明自己的能力，在妻子眼中都不值一哂。）

拒当赚钱机器

世上没有平坦之路，尤其是在赚取第一个100万元的过程中，即所谓“第一桶金”之前，定必尝尽艰辛。

我们只要在找寻财富的同时，勿忘保持快乐的心境，也不要让利欲熏心而变得骄傲自大便可。所谓“将军额横堪走马，丞相肚内能撑船”，上帝必以谦卑的人为大；小器的人难成大器。看不起别人者，富极有限。

如果你真的觉得上述致富之路都行不通，便认命好了。做一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平凡人，过普通的生活。平凡人有平凡人的乐趣，只要不怨天尤人，满足于自己的所有便可。

年轻时将追求财富放在第一位，追求快乐放在第二位。至于健康，通常年轻人都不大重视。谁会重视自己已经拥有的东西？人到中年，则将追求快乐放在第一位，追求财富放在第二位。至于健康，因太太日日提点，亦可勉强放在第三位。其实，投资、健康与快乐三者缺一不可。如果为了投资影响健康，便说明投入资金已太多；如因健康而影响家人关系，从而造成不快乐，就更得不偿失了。明白投资的目的，保持健康的方式，就是快快乐乐做人。

近年来我开始听从太太的劝告，已决定将追求财富的心日渐放下，不再当赚钱机器，不再将“赚钱”放在第一位，转以追求健康和快乐为主。尽可能撇开投资者心态，做个笑爸爸，好好享受家庭生活，令下一代在欢笑中成长；在追求财富与快乐人生之间，能够达致一个平衡点。事实上，健康开心地生活，何尝不是财富？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第三章

认清形势 分析战况

次贷风暴席卷全球后，人们才发现表面风光的金融机构，内里原来藏污纳垢。美国拖累全球实体经济衰退，令全人类在面对失业率上升、工资下降的同时，却还要面对日益昂贵的生活必需品。

中国的崛起，仿佛黎明前的第一道曙光。中国人只须戒急用忍，“摸着石头过河”继续发展，中国将成为投资者在全球干涸沙漠中的一片绿洲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

次贷余波

临阵杀敌，最重要的是知己知彼。从2007年8月开始，投资者所面对最大的挑战，莫过于美国的次贷危机。

要了解次贷问题，我们须先清楚美国金融机构如何运作：假设一家银行拥有10亿元资本，如全部以利率6%借出的话，未计租金、员工薪金、税务等成本和开支，其纯利最多只得6 000万元。利用借贷及杠杆，拥有10亿元资本的银行，可吸纳100亿元存款；如将75%（即82.5亿元）以利率6%借予客户，余下25%（即27.5亿元）同时以利率4%借予其他银行同业以应付短期的客户提款，即总利息收入可达6.05亿元。就算扣除须付予客户的存款利息、营运成本，以及税项，纯利都一定超过6 000万元。

经济好景时，客户还款能力高，呆坏账少。通过上述的杠杆效应，银行的股东资金回报率可达双位数字；加上代客买卖证券、销售基金和保险等费用收入，资金回报率非常可观。上述是传统银行业务，银行只要在贷款方面小心谨慎点，好好控制呆坏账，风险不大。

然而，西方银行并不满足于此。20世纪80年代，花旗集团开始推出极具创意的结构性投资工具（Structured Investment Vehicles，SIV）业务，即以市场利率发行商业票据集资，然后用作持有较低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

质素而利息较高的贷款（例如信用卡贷款、物业次贷等）；或将物业贷款组成抵押债务证券（Collateralized Debt Obligations，CDO）再次售予市场，赚取差价利润。此类衍生产品的收益，较传统的存贷业务利润高很多，让银行纯利进一步急升，一度支持这些国际金融机构的股价，在过去25年来大幅上升。

可惜，花不常好、月不常圆。2006年8月起美国房地产价格止升回跌，不少物业贷款者的还钱能力备受考验，引发翌年8月的次贷危机，继而横扫全球。这时人们才发现表面风光的国际金融机构，内里原来藏污纳垢。

银行（尤其是投资银行）须面对的问题是：自己经手发行的商业票据，由于提供了担保，因此必须偿付利息及资本（如到期的话），但SIV的客户却不一定履行合约支付利息给银行，只要有小部分贷款者违约，银行所面临的亏损便十分大；CDO的情况亦类似。一旦环境改变，银行便须承担极大风险，造成如今的混乱局面。

垃圾扫进地毯下

再者，以往大量CDO在金融市场中交易买卖都是以算术模式



此类衍生产品的收益，较传统的存贷业务利润高很多，让银行纯利进一步急升，一度支持这些国际金融机构的股价在过去25年大幅上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



20世纪90年代，不少美国分析员嘲笑日本银行将垃圾扫入地毯底下而不去处理，以看不见为干净，但问题仍在。今天风水轮流转，美资金融机构及欧洲各大银行的情况何尝不是如此?

(mathematical model) 入账，但国际会计师公会认为这不能反映真实情况，2007 年 10 月起要求改以市价入账。由于这类产品的成交不多，一旦有人沽货，市价便大跌，各大金融机构随即手忙脚乱。

SIV、CDO 的市场流通量本来就不足，加上次贷危机引发的信心问题，就算市价大跌亦难觅买家。部分存款充足的金融机构唯有将之列入资产负债表内，成为借贷的一部分，即日后的赚蚀得失皆由股东承担。例如汇丰银行便是如此。

部分资本不足的银行则须发行优先股集资，以花旗为例，其优先股资金成本动辄高达 11%。以如此高昂利息成本去持有 SIV，面对息差亏损问题，令银行纯利狂泻。

当时人人自危，大家为求自保，金融机构全都不愿借款予同业，信贷市场立即紧缩。如此一来，银行便面临资金周转的问题，故花旗集团到处接纳外国主权基金注资以扩大股本，投资银行贝尔斯登 (Bear Stearns) 须接受摩根大通 (JP Morgan Chase & Co.) 的收购，美林 (Merrill Lynch) 则被美国银行 (Bank of America) 并购以求存。而雷曼兄弟 (Lehman Brothers) 因找不到商业银行收购，最后只有宣布破产。

2009 年 4 月 3 日美国财务会计准则委员会 (Financial Accounting Standards Board，FASB) 终于应国会要求，同意银行资产负

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债表可以用回算术模式的会计方法，减轻一众金融股所面对的资产负债表压力，“装饰美化”财务报表。今天大家明知问题并未解决，却齐齐假装银行已没事，假装楼市泡沫没有出现……暂时刺激金融股股价再次上升。各银行的股价稳定下来后，便可通过供股或发行新股去筹集资金，将亏损摊分数年甚至十年拨备。

当分析界认为全球经济衰退已度过最低潮之时，2009 年 7 月欧洲央行却宣布须注资 4 420 亿欧元于欧洲金融市场（相当于美国联邦储备委员会在此之前一年半总注资额的 50%）。看来欧洲经济情况亦令人担心。2009 年 8 月 16 日英国政府宣布扩大量化货币宽松政策而购入 500 亿英镑债券。全球经济衰退是否会进入一波未平一波又起的局面？没有人知道答案。2008 年已有专家认为此次衰退是“火车出轨慢动作版”，理由是减债速度永远比增加负债速度慢。

20 世纪 90 年代，不少美国分析员嘲笑日本银行将垃圾扫入地毯底下而不去处理，以看不见为干净，但问题仍在。今天风水轮流转，美资金融机构及欧洲各大银行的情况何尝不是如此？美国股市自 2009 年 3 月 9 日起上升，但 2009 年第二季 GDP 仍是负增长，最终是股市带动经济，还是经济再次拖垮股市？到 2010 年才明朗化。

美国经济 神仙难救

太早开心的人，通常笑不了多久！我老曹记得父亲在世时说过一个故事：话说 1945 年 8 月 15 日早上，日本天皇已向英美政府宣布无条件投降。香港有人通过偷听英国广播公司（BBC）电台广播而得知上述消息，遂于翌日清晨跑上街大叫：“和平啦，和平

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

啦……”当时驻香港日军仍未收到来自日本军方的有关命令，听见有人上街大叫“和平”，便一轮机关枪扫射。

1945年9月2日，日本天皇派代表登上美军战舰签署投降书，英国军舰才在港岛金钟地区登陆，接受驻港日军缴械投降。那些早两星期大叫“和平”的香港人，吃过3年8个月的苦，却在香港光复前两星期被射杀。因此，凡事未到最后，请勿高兴得太早！在这次金融危机之中，亦请勿高兴得太早！

过去美国联邦储备委员会的责任是每当经济过热时，便捧走鸡尾酒盘，让参加派对的人恢复冷静。格林斯潘（Alan Greenspan）于1987年5月就任美联储主席之后，做法却恰恰相反，每当经济平静下来，他便在鸡尾酒盘内加添大量烈酒，让人们狂欢，令经济再次炽热起来。

格林斯潘在任内成就了美国历史上最长的繁荣期，亦是美国经济史上最疯狂投机的20年，在增加货币供应及减息政策的刺激下美国股市一升再升，令消费陷入疯狂局面。美国家庭依赖信用卡贷款去支撑平日生活开支，当信用卡贷款达到一定水平后，美国人又将物业二次抵押予银行借贷还债（因物业贷款利息远低于信用卡），让普通人亦可购买名牌，为社会带来虚假的繁荣。

这种以债还债的生活方式，其实到了2000年已后劲不继，但2001年1月格林斯潘不惜将利率继续压低，由于利率低于消费者物价指数增长率，便又制造了2003年至2007年的最后一次经济繁荣期，刺激美国楼价及股市升到半天高。唯当时钟敲响十二下之时，灰姑娘的华丽马车便变回南瓜、骏马变回老鼠，一切打回原形。2009年4月美国大城市的楼价较2006年夏季回落了27.20%，2009年3月美国股市与2007年10月相比亦下跌了54%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在童话故事中，有痴心王子派出大臣带着玻璃鞋到处寻找灰姑娘，但在现实世界中，被“打回原形”后往往较以前更痛苦。因为这些美国家庭已经“一身债”，一旦停止偿还物业贷款，他们便立即失去再贷款（refinance）的能力；财务公司不愿再批出贷款，他们便无力偿还汽车和信用卡贷款，生活质量从此不一样。

今天美国金融系统已经支离破碎，只靠政府注资和创造的借贷支持。2009 年 6 月申请物业贷款者的人数较 2008 年同期减少 30%，乃 2008 年 11 月 21 日以来的最低点。根据美国供应管理协会（the Institute for Supply Management，ISM）的数据，美国制造业连续回落了 19 个月，至 2009 年 6 月仍未见复苏；存货连续减少 38 个月，跌至 27 年低点，亦不知何时复苏。2009 年 6 月还有大量中小企业破产，美国失业率高达 9.5%，失业人口共 1 470 万人。（图 3.1 显示，2009 年 3 月道琼斯工业指数急挫。）

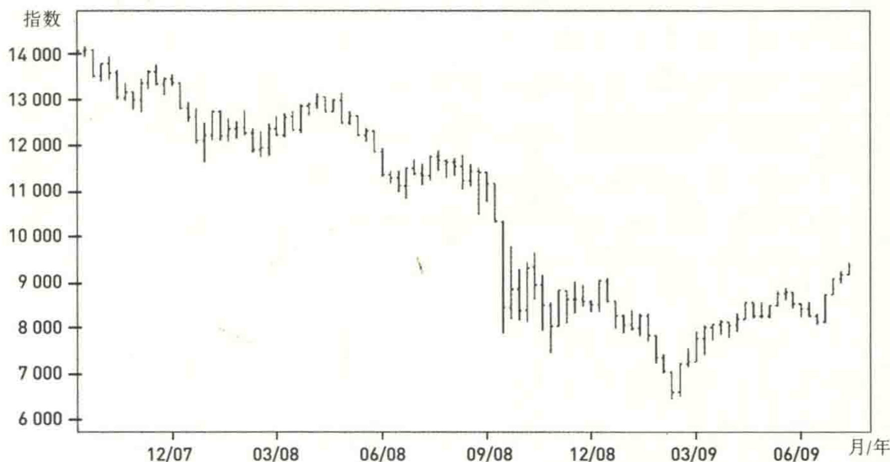


图3.1　2009年3月道琼斯工业指数急挫

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价值观随环境改变

现在已经不是争论美国是否会出现日式经济衰退的时候了，因为美元利率已经回落至0.25%，实际上和当年日元实施零利率政策已差别不大。通过低利率及量化宽松货币政策，美国金融市场虽然不至于崩溃，但已是无法回复2007年10月前的繁荣景象。一如过去20年日本的情况，政府虽然成功阻止经济衰退变成萧条，避免了20世纪30年代的美国大萧条局面出现，但美国将步日本后尘，步入僵尸年代（不生不死）。好也好不了，坏也坏不了。

金融海啸将带领我们到达何方？自1900年起，美国的衰退期平均只维时14.4个月；战后只有1973年及1981年两次的衰退期维时超过14.4个月，故不少人以为2007年10月起的资产价格回落潮，到2009年3月已经告一段落。

我老曹却认为美国这次经济收缩期将绵绵不绝，十分漫长，因为这次美国遭遇的改变不是微软击倒IBM或苹果侵占了微软的市场那么简单，而是整个价值观的改变（value shift）。

20世纪70年代开始，美国日渐成为净负债国（即海外投资价值低于海外负债总额）；80年代开始人民进入过度消费期，消费增长率一直高于收入增长率，到2007年储蓄率甚至降至零，造成大量负债，不少已变成呆坏账；再加上80年代开始美国政府对金融业监管宽松的政策……这些问题都不是任何经济刺激方案可以解决的。

社会中产阶层的财富，主要来自就业（薪金收入）及手上的投资升值（主要为住宅物业升值）。如今美国每月约有60万人失去职位，实质工资（工资扣除通胀率）一直下降，再加上全球财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富在金融海啸中蒸发了 40% ～ 45%，包括楼价下跌（单是加州已有 32% 业主陷入负资产困局）、股市崩溃等，情况对中产阶层极度不利。

传统智慧认为增加货币供应可令物价上升，这次美联储向金融市场大量注资，仍不能阻止货币流动速度减慢，更阻止不了国内生产总值连续四季出现负增长（只要连续两季负增长已代表经济衰退）。美国的光辉岁月于 2000 年已经结束，经济萎缩的艰辛岁月才刚于 2008 年开始。

所谓“君子不立于危墙之下”，我们所能做的事，就只有加倍小心谨慎，并远离与美国股市、楼市、次贷相关的一切投资项目。美国股市经过 2007 年 11 月至 2009 年 3 月的大跌后出现反弹，是十分正常的事，但投资者勿误以为美股牛市重临。永远记着保本比赚钱更重要。

我老曹却认为美国这次经济收缩期将绵绵不绝，十分漫长，因为这次美国遭遇的改变不是微软击倒IBM或苹果侵占了微软的市场那么简单，而是整个价值观的改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

火热消费救经济

在《论势》一书中，我引用了“五百年大循环”大趋势去解释东西方经济的盛衰周期。2007年10月金融海啸后，西方雄霸全球经济的形势已经逆转，未来应是东方雄起的时代。

过去30年，推动中国经济增长的力量有三，包括“工业化”，即中国由小农经济走向工业社会；“城市化”，农村人口向城市迁移；“全球化”，中国与全球经济逐渐接轨。2009年起中国经济面对廉价劳工、廉价土地、廉价资源时代结束的问题，工厂开始面临汰弱留强，中国制造的产品必须走向高科技及优质化，才能在国际市场上继续生存。

以往拉动中国经济的三驾马车，即出口、投资、消费的排名将会倒转，变成内部消费先行。目前中国面对的问题，正正就是消费不足。

中国人喜储蓄、恶消费，是传统文化习性使然，亦是由于人民收入分配差距过大、社会保障不足之故。1992年中国政府、企业和居民可支配的收入比重，分别占GDP的19%，13.4%和67.9%；2005年则分别为20.5%，20%及59.4%，即过去几十年企业收入升幅最大，政府保持稳定，居民收入所占的比重却日渐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下降。

中国工资的上涨速度，在过去十多年来已属全球最快，但相较于企业纯利的升幅仍然大大落后，形成国内消费的增长率赶不上经济增长率。以往出口赚回来的外汇，大都变成公司的盈利及政府的税收，普通百姓只能分享有限的经济成果。尤其是非熟练工人的收入升幅，更因劳动力供应充足而表现呆滞；只有高收入的一群，因收入主要依靠资本及高质量的人力资源而大幅上升，造成社会收入两极化。有专家估计，中国目前有 50% 的财富掌握在 1% 的人口手中。

低收入居民的消费占总收入比重较高，是造成中国低消费率的原因之一。2005 年起中国政府开始实施“还富于民”政策，包括改革医疗及社会保障、股改、人民币升值，以及向中低收入家庭提供住房、医疗、教育、养老补贴等。但今时今日在财政收入减少的环境底下，政府的压力不轻；如加快工资上升的速度，又担心令工厂的劳工成本负担过重，进一步减少中国出口的增长率。换言之，以扩大内需去抵消出口下降，非一朝一夕可见功之举也。

我老曹相信高科技股现正转身，部分科技股未来升幅可能更胜2007年的国企和红筹股。作为追逐利润的投资者，我们该如何寻找目标？其中涉及几项专业分析，包括行业趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者更可以从宏观角度去考虑内需概念，例如百货零售、食品饮料、旅游业当然具备内需概念，但其实电讯、航空、铁路、建筑及医药业，甚至房地产和农业市场，亦一样具备内需概念。

科技新浪潮

现代世界的经济繁荣来自高科技的传递，即是技术由一个国家传递至另一个国家，令生产成本下降、产品广被采用的结果。例如1927年发明的彩色电视机、1938年出现的复印机、1948年出现的传真机等。种种发明曾令美国的RCA、施乐（XRX.NYSE），日本的索尼（6758.TSE）、NEC（6701.TSE）、松下电器（6752.TSE）等企业赚大钱，也让韩国的LG（066570.KS）、三星（005930.KS）等企业走向强大，明日将轮到中国企业。

科网业曾经历疯狂的90年代，那时候我老曹因看不懂网站的营运模式而没有沾手。另一场更实在的高科技大牛市，目前正在酝酿中。还记得乔布斯（Steve Jobs）重返苹果公司后推出iPod，成功改变人们听音乐的习惯，令公司股价上升数十倍吗？

正如前文所说，内地不少大城市都有大量外来人口，令移动电话及网站需求强劲，单单上海便有超过5 000家网吧。这种“第三处”（既非工作处又非住处）24小时开放供人上网，是一大商机。而未来上网习惯的改变，即以无线取代有线，以手机、手提电脑或掌上电脑上网，肯定是一场互联网革命，可能会带来类似的投资机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遇。换言之，有关股票可被看高一线。

另外，新软件的开发如 Google Chrome OS，Windows Live Map 和其他网络游戏，对计算机硬盘空间的要求愈来愈高，加上小型手提电脑的兴起，可能会掀起更换计算机热潮。在一众生产商如联想（00992.HK）、华硕（2357.TW）、宏碁（2353.TW）和其他高科技股中，另一寻宝游戏又开始矣！

我老曹相信高科技股现正转身，部分科技股未来升幅可能更胜 2007 年的国企和红筹股。作为追逐利润的投资者，我们该如何寻找目标？其中涉及几项专业分析，包括行业趋势。例如发光二极管（LED）近年正逐步移向中国生产，未来有没有可能走进家庭，成为主要的照明工具？ 又例如 GPS 卫星通讯系统，既可加载手机作看地图之用，又可应用于汽车的电子导航系统（PND）之上，未来 20 年是否会成为主流的消费品？此外，还有高清电视机、电子相簿、机顶盒等新产品。

2007 年苹果股价上升 120%，Googles 上升 58%，RIM（Research in Motion，黑莓手机的制造商）的股价更犹如火箭升空。在中国上市的高科技股中，有没有另一只苹果、Google 及 RIM？寻找相关股票时，不妨想想该公司的毛利率有没有上升空间，其产品的需求是否进入上升周期，该公司股价是否被低估，未来企业的纯利增长机会大不大。

坦白说，以合理价钱吸纳高科技股的确是一门学问。只要掌握得好，投资者仍可从中找到脱颖而出的股票，无须过急。

扩展内需概念

说到内需概念，我们除了可以从消费革命的方向思考，亦可观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



内地已不再是廉价资源的供应基地，但危中总有机。中国的中产阶级正迅速冒起，老百姓的生活条件亦在日渐改善中，他们对优质产品及服务的需求必然上升，问题只是你能否把握住其中的赚钱机会。

察中国人独特的消费习惯和品味，以寻找“股市宝贝”。

譬如说，今日中国女性最认得的英文字母并非“ABC”而是“LV”。5 000万名中国新女性几乎人人手执一个LV皮包（虽则部分可能是A货）；反之，美国化妆品牌雅芳（Avon）在中国努力多年，至今仍是成绩平平。在外国受欢迎的产品不一定能在内地“复制成功”，对于中国女性来说，化妆品可能及不上LV皮包重要。

又譬如说，中国境内旅游占全国旅游总量的92%，每位旅游者平均消费500元，即高端酒店以服务小众的入境旅客为主。难怪2009年第一季度中国星级酒店平均出租率只有62.5%，较上年同期下降5%；北京50多家五星级酒店中，不超过6家真正有盈利。部分高端酒店依靠政府补贴营运，非以盈利为导向；部分则是地产商为获得房地产发展的免税优惠而做出的投资，并非真心真意经营酒店。挑选股票的时候，不得不察。

投资者更可以从宏观角度去考虑内需概念，例如百货零售、食品饮料、旅游业当然具备内需概念，但其实电信、航空、铁路、建筑及医药业，甚至房地产和农业市场，亦一样具备内需概念。

举例说，过去中国人贫穷，能吃饱已经心满意足；随着人均收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

入上升，大家自然想大鱼大肉（此乃十分正常的要求）。可惜内地城乡收入差距过大，大量农民宁愿涌入城市打工。加上不少乡村城市化，令7.5亿名农民可耕之地愈来愈少；且中国的农业技术多年来无甚改进，仍停留在包产到户水平，只懂滥用化肥增产，令大好良田渐变成瘦地；加上不少产区欠缺交通工具，以至无法将产品运送出去，养活全国13亿人口。

中国的养猪业亦未现代化，结果2007年猪肉价格一度上涨60%。根据供求定律，要令猪肉降价，不能控制需求的话，就只能增产。然而生产动物蛋白是有代价的，每生产1公斤肉，须耗上7公斤谷物。于是饲料价格上升又带动玉米涨价，令农产品在商品市场进一步被炒高，当时甚至迫使政府要临时管制面粉、大米、方便面、食用油、牛奶等价格。

猪肉有价，曾吸引大量商家转行养猪。2008年猪价大跌，不少新入行的养猪业者血本无归。这种毫无秩序的投资，何时方会停止？

1985年内地人均消耗20公斤肉，到2005年则平均每人每年消耗60公斤肉，猪肉、牛肉、鸡肉大幅涨价实在不无道理，但2005年中国人均消耗量其实只达港台的一半水平，即未来内地的肉食消耗量仍有一倍上升空间。

内地已不再是廉价资源的供应基地，但危中总有机。中国的中产阶级正迅速冒起，老百姓的生活条件亦在日渐改善中，他们对优质产品及服务的需求必然上升，问题只是你能否把握住其中的赚钱机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

超级市场通胀

世上并无免费午餐，亦没有永远兴盛的强国。只消日子一久，依靠减息、注资、增加财政赤字等所带来的短期繁荣便会消失，要衰落的国家，经济始终仍会下沉。

14 世纪的葡萄牙凭借精湛的航海技术，率先建立殖民地以自肥。其后哥伦布在西班牙国王协助下发现新大陆，西班牙通过掠夺南美洲的财富而富起来。伊丽莎白一世时，英国生产的船舰虽然不及西班牙“无敌号”那样大，但胜在灵巧，便于在海上打劫西班牙商船，加上西班牙自己不事生产，令国内资金流向法国，以致家道中落，甚至无力还债，成为“欧洲病夫”。

葡萄牙及西班牙没落后，英国和法国取而代之。前者横行海上，后者工业精巧。不过，拿破仑大败于滑铁卢之后，国家元气大伤，才让英国渐渐雄霸全世界。

19 世纪开始，德国意图挑战英国的霸权地位。普鲁士人民以刻苦耐劳、纪律严明著称。第一次世界大战德国战败后，德国领土即被英法联军瓜分，令经济几近崩溃；为夺回第一次世界大战时失去的土地，希特勒兴起，触发第二次世界大战。

拿破仑之错，错在攻打英国的同时又挥军俄罗斯；希特勒之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

败，败于无视过去历史的教训，在一百多年后重蹈拿破仑的覆辙。

腹背受敌，乃兵家大忌。现任美联储主席伯南克（Ben S. Bernanke）可能认为自己比拿破仑或希特勒更胜一筹，竟决定开辟两条战线：一方面，他力阻美国通胀率恶化；另一方面他又希望美国楼价不再下跌，避免经济继续衰退下去。你说可不可能？

活在水深火热中

物价上升，我们称为“通胀”；楼价及股价下跌，则称为“熊市”；但有时候出现物价上升，而楼价和股价又同时下跌，这段日子我们可以唤作“水深火热期”。投资泰斗费边（Doug Fabian）则自创新字“indeflation”来形容这种情况。1973年至1974年的香港出现过一次，但大部分香港人不是忘了，就是因为太年轻而未经历过。

很多人经常问道，超级通胀会不会来？我老曹相信，我们面对的不是“超级通胀”，而是类似过去20年日本的情况。因为2008年太多财富消失矣，只靠2009年上半年的非理性股市反弹（只能

世上并无免费午餐，亦没有永远兴盛的强国。只消日子一久，依靠减息、注资、增加财政赤字等所带来的短期繁荣便会消失，要衰落的国家，经济始终仍会下沉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

今时今日，人人都强调逆向思维，却不明白逆向思维者须有犹如钢铁一般的坚强意志力。大部分投资者都被贪念蒙蔽眼睛，看不清前景；到终于睁开双眼了，又被恐惧所占据。

补回 2008 年跌幅的 50％损失)，未能再次引发财富效应！美国经济进入收缩期，国内生产总值已是连续第四季下跌，失业率高达 9.5%，美国人不能再借贷度日，未来大家都负担不起奢侈品和非基本需求的东西。不过，由于基本消费需求如食物、日用品并没减少，供货商仍可通过加价来维持利润，故我戏称这是“超级市场通胀”。例如，超级市场的罐头午餐肉愈来愈贵，而宝马房车、LV 皮包等却没有加价能力。

究其原因，就是原材料如铜、大豆、石油等价格于 2009 年上半年皆大幅反弹，令生产成本上升，但全球经济仍在萎缩中，不少产品都不敢加价（日常生活物品除外)，令做生意的人利薄如纸。企业纯利下降，为节省开支，便只好减薪裁员；但日常生活成本不断上升，人们的收入（无论股息、租金、利息甚至薪金）却不加反减，还不是陷入“水深火热”吗?

过去股市是经济的晴雨表，股市是升是降，从长远来看受企业盈利所支配；而楼价的涨跌，亦是反映经济的整体状况。例如在 1997 年 8 月至 2003 年 6 月，香港虽然处于减息期，但香港楼价仍持续下跌超过 60%；2004 年 6 月至 2007 年上半年是加息期，却无阻楼价上升。

不过，从 2009 年 3 月到 7 月，投资者又出现非理性亢奋，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行存款利率接近零的压力下，带动股市上升，楼价也止跌回升。这次因流动资金过剩而出现的非理性上升，到底能支持多久？没有人可以事先估计。

1900年至今，美股曾出现三次大熊市。第一次是1906年1月，道指由138.36点跌至1921年8月的63.9点；第二次是1929年9月，道指由381.17点回落至1942年4月的92点（虽然1932年7月曾见42点，但1932年至1942年美国经济一直好不起来）。第三次是1966年1月10日，美股由首次升穿1 000点跌至1982年8月的776点（最低是1974年12月的577点）。如无意外，第四次大熊市已于2007年10月开始，2009年3月道指低见646点，可能已经是指数的谷底了，但经济衰退结束之日仍遥遥无期。

2009年首7个月，美国政府动用了11.6万亿美元去刺激经济，估计其中有4万亿美元流入了股票市场，制造出这次巨型大反弹。2009年5月美国楼市止住跌势，亦不过是因为很多物业已成“负资产”（资不抵债），业主索性放着不卖而已。一旦来自政府的资金用完，金融资产跌市将会继续。至于哪一天资金用完，我怎么知道！我只知道消费服务业在2008年占美国GDP逾78%，只要失业减薪情况不逆转过来，消费者一天不增加消费，美国经济便无法繁荣起来。

勿把谬论当真理

今时今日，人人都强调逆向思维，却不明白逆向思维者须有犹如钢铁一般的坚强意志力。当市场一众评论员宣告超级通胀将至、美国经济衰退即将结束、美股牛市再临，又或说美国财政赤字大幅增加而美元看淡时，你敢逆向思维吗？事实是，大部分投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都被贪念蒙蔽眼睛，看不清前景；到终于睁开双眼了，又被恐惧所占据。

经济衰退、政府财政赤字大升，并非看淡一国货币的理由，这样分析是将经济过分简单化，跟 2001 年 1 月因减息而看好股市的理论一样荒谬。一国汇价的强弱，主要由该国货币政策决定，而非关该国的经济盛衰。例如美元汇价自 2001 年 7 月开始便回落，但 2003 年以后美国经济却表现良好；2007 年 9 月次贷危机爆发后，伯南克更是刻意让美国利率一减再减，但美元汇价到 2009 年 3 月才回落。

通过美元贬值，让全球持有美元者一起承担美国的经济损失。这种情况就犹如让一个人独力背负 1 000 万元损失，他可能难逃破产厄运；但由 1 000 个人合力承担那 1 000 万元损失，则平均每人损失 1 万元，大家最多心痛到不得了，对日常生活却可能没什么影响。

论全球持有美元者，最多的有中国、日本、韩国、新加坡等国。各国政府为什么不大量抛售美元资产，而甘愿帮忙分担美国的经济损失？因为美国是上述各国的最大贸易伙伴，如果美国经济一直坏下去，自己的经济亦必然受害。所以当一个愿打时，另一个只能愿挨。

然而，不是人人都义气至上，甘愿为美国分担经济上的亏损。譬如伊朗总统认为，美元已沦为废纸；中国总理温家宝其实亦颇有微言，他认为美元弱势，对中国经济产生极大压力；不少国家的货币政策也已不再采用固定联系制，改为与美元浮动联系；中东国家的主权财富基金日渐放弃美元债券，转而找寻其他较高回报的投资项目。连芳龄 20 多岁的巴西超级名模，亦宣布拒收美元作为酬劳。全球“去美元化”正在进行中。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元如今一沉百睬，2009 年 3 月起出售美元、买入澳元及新西兰元的利差交易（carry trade）大量出现。但别忘记，任何事情只要走到极端，就会物极必反。

七年一劫 四面楚歌

自从 1971 年 9 月美元放弃与黄金挂钩后，美元至今已失去逾 95% 的购买力，美元汇价平均每 7 年便出现一次危机。参考美汇走势，自 1971 年浮动后美元一直下跌至 1978 年，前后刚好 7 年；然后，由 1985 年开始美元汇价再一次转弱，到 1992 年结束，历时亦是 7 年多。这次美元汇价转弱由 2001 年 7 月开始，2008 年 3 月美汇指数跌至 70 点（见图 3.2），又是另一个 7 年；这次 2009

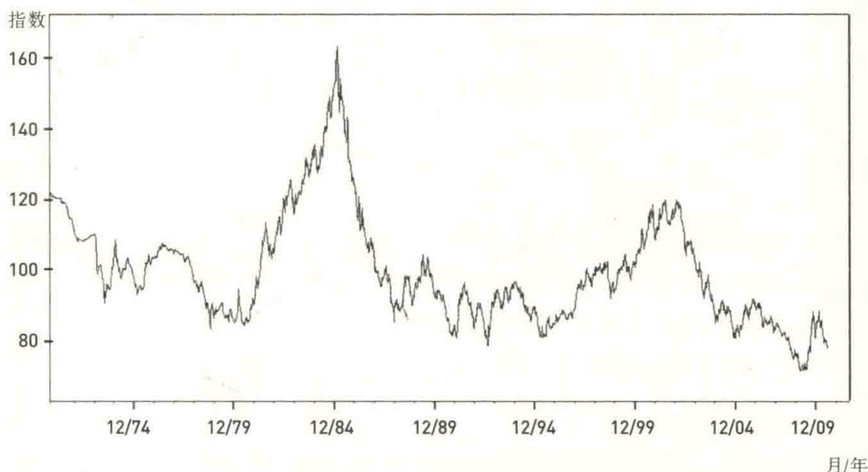


图3.2　美汇指数一直寻底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年3月后又再次回落，是否会跌穿2008年3月低点，还是美元自2008年3月起已止跌回升？

美元是否会一直无止境地跌下去，甚至崩溃？我相信不会。放眼全球的大额交易，哪一样不是以美元作结算单位的？有哪个国家的货币可完全取而代之？

记得1979年时，市场曾盛传产油国拒收美元而只收黄金，令金价在1980年1月高见850美元，之后金价却一沉不起。1994年日本人也试过拒收美元；当年1美元兑78日元，那时我老曹带同妻女携美元游日，乘坐的士后，司机竟不肯收取美元，令我老曹十分尴尬。

2008年巴西名模拒收美元，商品大王罗杰斯（Jim Rogers）宣布抛售所有美元资产，金价亦在同年升破每盎司1 000美元的关口。后市金价如何？70年代金价狂升，乃恶性通胀所致；以现今客观环境来看，我们面对的是“超级市场通胀”（即物价上升主要在超级市场内出现），买金是不会买到发达的。

不过，当全世界政府都不希望自己的货币强势时，黄金将成为少数的投资者避难所。小量持有黄金，例如占总资产值的5%～10%，可以保护我们的财产免受全球政府所剥削，同时让自己心平气和。

除非美国用以购买石油和中国产品的美元，从此不再回流本土，甚至连大部分美国人都出售美元资产，否则2009年会是美元浴火重生之期。不要过分看淡美元是本人的忠告。当然，欧元存在已10年了，人民币亦正在加速国际化，相信美元最终会跟人民币和欧元三分天下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国再次“大跃进”

2007年开始的美国次贷危机发展成为2008年席卷全球的金融海啸，并伸延到实体经济领域，2009年上半年中国出口亦因而受阻。虽然在军事上美国今日仍是超级强国，其经济却已走下坡。世界盟主之位，是否会在21世纪重新洗牌?

相对于其他国家，中国受“毒债”影响最小，因为由华尔街包装出来的金融衍生产品在中国尚未流行。虽然如此，但当西方国家减少对中国投资，甚至有一天须抛售中国资产以自救时，中国经济增长步伐也会放慢下来。

在2008年12月18日纪念党的第十一届三中全会召开三十周年大会上，胡锦涛主席提出“不动摇、不懈怠、不折腾”的战略。在2009年3月召开的两会上，中央又提出“三个稳定”：经济稳定、金融稳定、资本市场稳定，即中国将以“稳定”政策去应对全球金融危机。简单来说，不折腾、求稳定，就是寻求协商或通过法律去解决社会的争论与矛盾。

正如邓小平所说的“不搞争论……是为了争取时间干”，因为一搞争论便把时间都浪费了，最后什么都干不成。不争论反而可大胆地尝试，错了就改。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国在2009年上半年出口减少22%，但新增贷款却上升201%的情况下，物业出售额因而上升53%、汽车销售上升17%、零售上升15%。中国第一季国内生产总值上升6.1%、第二季上升7.9%，估计第三季上升8%或以上。中国经济已出现V形反弹，成为全球经济少数亮点之一。

贷款太滥带来隐忧

中国经济以前是出口导向型“大跃进”，自2008年起便放缓下来。2009年第二季起，中国进入另一次“大跃进”时代，全力发展一直滞后的金融及服务业，并向海外收购资源。最受惠者包括非洲、南美洲及其他资源丰富的国家，如巴西。

我老曹一直是沪深A股的大好友（看多者），但进入2009年8月却开始有点担心，因为中央的经济刺激方案已渐渐由“重质”转为“重量”。2009年上半年内地银行贷款增加7.4万亿元人民币，此为2008年同期的3倍，亦是新中国成立以来最强劲的信贷增长速度，不但太快，而且有点过滥。据官方人士估计，其中约有1.6万亿元人民币流入股票市场。

大家都知道，廉价资金可创造出一个不负责任的借贷环境，最终无可避免地形成泡沫，然后爆破。“祸兮福所倚，福兮祸所伏。”一如1983年10月香港成立联系汇率制度，目的是为了减少香港经济波动，结果此制度在1998年却带来更大的动荡不安。例如在1997年亚洲金融风暴前，香港金融管理局为了维持联系汇率制度，自1990年起向香港金融体系大量注资，带来香港经济的7年繁荣期。1998年为支持此制度而出现的夹息政策带来楼市泡沫爆破之后的6年衰退期。同样地，1913年美国联邦储备委员会成立的目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是减少经济波动，但2007年10月美国次贷危机的远因，却是其自1987年起一直实施的宽松货币政策所引发。

已故经济学家弗里德曼（Milton Friedman）一直主张国家应有“稳定货币供应”政策，以美国为例，他认为最佳的货币供应增长应为每年3%，但在政治压力面前却往往无法办到，时宽时紧的货币政策令经济永远由一个极端走向另一极端，令原有的经济盛衰循环周期，变成滔天巨浪。

2009年上半年，内地80%投资活动来自银行贷款。内地银行过去受次贷危机影响有限；加上国有银行大量贷出款项去支持其他国企，引发国企作出大量投资。在外需骤降的情况下，政府欲通过内需去恢复经济快速增长，结果令投资占2009年上半年GDP增长的88%（过去十年只占43%），并带动沪深指数大幅回升。进入2009年8月4日，沪深A股已收复之前跌幅的50%（3 800点）以上，我老曹比较担心内地银行的贷款质量问题，也怕投资者已过度兴奋。

金融海啸证明，这个世界上并无股神。希腊智慧告诉我们：如要成功，首先应该认识自己，然后向上天祷告，目的是加强自己的



金融海啸证明，这个世界上并无股神。希腊智慧告诉我们：如要成功，首先应该认识自己，然后向上天祷告，目的是加强自己的意志力。因为真正决定身处天堂与地狱者，其实就是自己。别忘记风险长存。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意志力。因为真正决定身处天堂与地狱者，其实就是自己。别忘记风险长存。

经济大战 中美较量

股市变得愈来愈复杂，因为市场愈来愈多跨境资金进出，投资者也变得愈来愈神经质。经济学家如再用教科书上所学的一套“经济模型”去分析金融现况，很容易与市场实际情况脱节。

从 1997 年亚洲金融风暴、2000 年科网股泡沫爆破，到 2007 年的金融海啸，泡沫一个跟一个的破裂，然后又由另一泡沫取代。投资市场已成为人类的“梦工场”。大家“赌”眼光，买中者 1 赔 2，买错者一无所有。当通用汽车濒临破产之时，国内民企比亚迪（01211.HK）却因发展电动汽车而令股价狂升（见图 3.3）。同样是汽车相关股票，两者表现却南辕北辙。

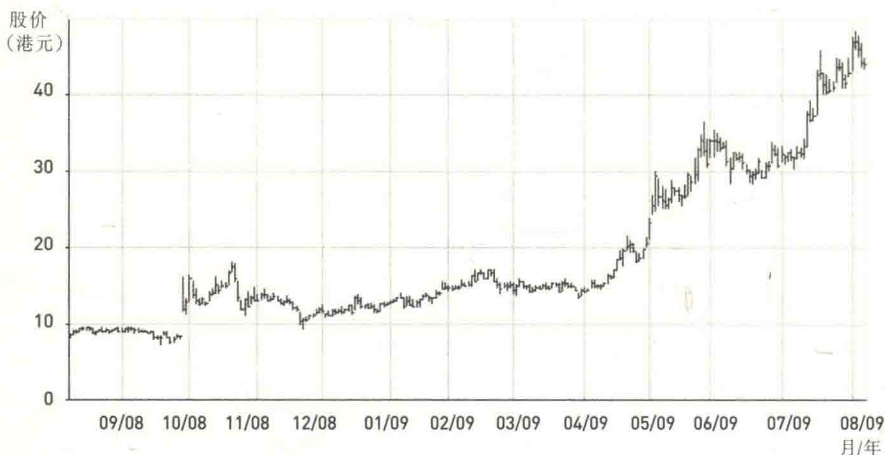


图3.3　发展电动汽车 比亚迪股价急升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一场金融海啸彻底破坏了美国人的消费文化，他们已花不起100美元饱吃一顿或花费5 000美元去度假。反之，以中国为首的东方价值观正在抬头，例如储蓄、节俭及负责任（例如不可以长期入不敷出地生活）等，新经济标准在美国正在建立中。

美国《政治周报》网站认为，一场世界经济大战已经开始，对手是中美两国，目标是争夺世界的经济主导权。美国目前虽然仍为世界最大的经济体，但金融海啸后实力遭受严重削弱，霸主地位已岌岌可危；反之，中国则趁机巩固自己作为全球第一大外汇储备国、第二大出口国、第三大经济体的地位，与亚洲、欧洲、南美、东南亚等国签署6 500亿人民币互换协议，逐步向外输出人民币，让双方的贸易日后可以人民币结算。

人民币国际化将分“三步走”：第一步，实现人民币作为国际计价、结算、各国外汇储备，以及在外汇市场交易；第二步，令中国外汇储备增长放缓，未来中国出口减少以美元计价，更多以人民币结算，令人民币在国际上流通；第三步，有关境外人民币债权债务问题，除增加人民币在境外流通量，亦建立起人民币境外借贷市场。

同时，中国对美国国债的兴趣也明显大减，早前更质疑手上1万亿美元的美国国债是否安全，弄得美国总统奥巴马须立即出面捍卫美元。在这场没有硝烟的战争中，谁掌主导，谁是被动？答案已十分清晰。

幸运的一代

1970年我老曹刚开始在报章上写文章，有位前辈跟我说香港是一个“发达容易、糊口艰难”的社会。如今回望，实在非常佩服

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不过，当全世界政府都不希望自己的货币强势时，黄金将成为少数的投资者避难所。小量持有黄金，例如占总资产值的5%～10%，可以保护我们的财产免受全球政府所剥削，同时让自己心平气和。

这位前辈的眼光。

我们这一辈香港人非常幸运，共经历过三次繁荣期:第一次由1967年到1981年共14年，恒生指数升幅高达26倍；当年随便买入一个住宅单位（1970年一个50平方米住宅单位只售6万港元）或一只蓝筹股，今天已成为坐拥一千几百万港元身家的小富翁了。第二次由1984年到1997年共13年，恒指升幅亦达22倍；第三次由1998年8月至2007年10月共9年，恒指升幅只有5倍。

1990年以后，日本人却发现“保持富有”日渐困难；1997年后香港人亦感同身受；2007年后连美国人亦知道 it's a hard life to be rich（为富不易）。因为市场开始把富人分类:钱财与智慧兼备者，可以继续富有下去；只凭一时勇气或运气而一朝发达者，却面临淘汰。

全球年轻一代（Generation X）对我们这辈心存不满。他们认为战后婴儿潮一代占去了世上一切美好的东西，让70后、80后，甚至90后出生者对未来的期望变得黯淡无光，充满怨气。日本的年轻人甚至聚集在公园内，手持横幅抗议就业率下降及缺乏升职机会。

其实阻碍香港年轻一代前进的并非战后婴儿潮一代，而是中国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人的家族观念。中国人经营企业，最基本单位是“家族企业”，凡事以“家”为重。在家族企业中，“家长”（即公司主席）地位接近不可挑战，经常以家规、家法取代企业管理，甚至将家族利益凌驾于企业利益之上。加上亲疏有别，家人在公司内待遇往往是最好的，并占据所有重要职位，亲友次之，无亲无故的人才难以进入企业核心。在这种情况下，非家族成员又怎会忠心于企业？

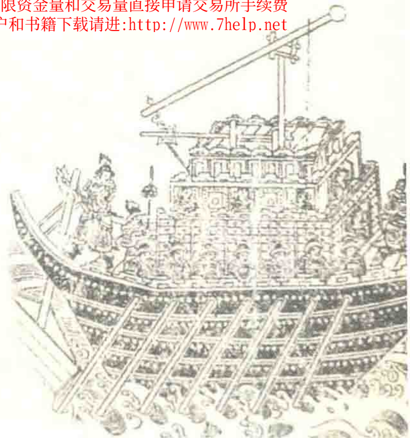
大部分中国企业不大不强，发展到一定程度便停滞不前，就正是因为企业内重感情、亲情、人情，而轻正义、公理、原则。缺乏健全的制度，在“家长”个人主导的人治之下，股东会、董事会、监事会等制度根本无法发生作用。再加上“子承父业”乃必然趋势，影响企业与员工关系，继而降低员工积极性。当创业一代渐渐退出，由第二代接手时，问题便陆续浮现。

中国人的家族观念，令年轻一代无法凭实力获得公司重用。不过与其怨声载道，我老曹鼓励年轻一代不如开拓自己的新天地，只有创意才可改变未来。与中国的70后、80后和90后共勉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第四章

胜负关键在战略

传统的投资方法，如追捧蓝筹股、买入后长期持有的投资策略，在如今反复无常的股票市场里，已经不合时宜。

我老曹自2004年起开始运用“牛眼投资法”，以创投资本家的眼光，捕捉新兴的行业，从中挑选升幅潜力巨大的二线股。理论上，5年内只要射中牛眼6次，每次获利100%以上，就算最初只得万元本金的投资者，都可以坐拥百万元财富。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛眼投资法

股票战场的新兵，只懂使用机关枪狂扫乱射，他们奢望其中一发子弹能侥幸地射中目标。反之，真正的神枪手只需要两发子弹，他要求一击即中；就算第一发落空，最多也只再来一发，如果还是打不中目标的话，他就会离场避险了。

投资之难，在于须先制定成功的策略。我老曹自2004年开始采用美国投资公司Millennium Wave Investments主席穆尔丁（John Mauldin）所创的“牛眼投资法”（详见其2004年出版的著作《牛眼投资法》）。

所谓bull's eye，直译就是“牛眼”，意即“靶心”。穆尔丁在书中开篇就说了个小故事：所有的猎人都知道要击杀野鸭，你不可以向它所在之处开枪，而是“走先一步”，预测野鸭的飞行路径，然后往那里开枪。此说与我老曹所强调的趋势（trend）不谋而合，投资者须结合走势分析与基础分析，然后认清国际大势、经济周期、市场方向、行业盛衰，并认识自己所持有的股票，紧随趋势而行，才有机会一击即中。

“牛眼投资法”颠覆了很多传统的投资理念。例如基金投资者一般讲求“相对回报”，即赢的时候比大市整体升幅多赚一点，亏的时候只要较大市整体跌幅少输一点，也就心满意足了。穆尔丁却

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多番强调"绝对回报"，即无论市况顺逆，投资者都应要求真金白银的正回报（且要高于美国国库债券利率）。

兵贵神速

穆尔丁甚至狠狠批评诺贝尔奖得主马科维茨（Harry M。arkowitz）创立的现代资产组合理论（Modern Portfolio heory，MPT）不适用于个别投资者。现代资产组合理论主要倡导投资者分散投资于不同资产，只要有"足够"的时间，就能减低整体投资风险，但问题有三：第一，"足够"的时间可能是指数十年。例如投资者在1966年投资于美国的标准普尔500指数，他们须等上16年才有回报；计及通胀率，更须等上26年。有谁愿意看着自己亏损那么久？因此穆尔丁反对"买入后长期持有"的投资策略，并建议投资者及时止损，跟我老曹所见略同。

所谓兵贵神速，股市用兵应速战速决，有机会便全力进军，在最短时间内赚取最大利润。严格来说，牛眼投资法建议投资者挑选极具增长潜力的二线股，那么无论牛市或熊市，我们的目光都应放

股票战场的新兵，只懂使用机关枪狂扫乱射，他们奢望其中一发子弹能侥幸地射中目标。反之，真正的神枪手只需要两发子弹，他要求一击即中；就算第一发落空，最多也只再来一发，如果还是打不中目标的话，他就会离场避险了。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在未来 3 至 6 个月内。虽然我老曹说内地 A 股要牛 30 年（从 2003 年起计），但事实是大家都知道，太长的日子根本无人能看通。

第二，在全球一体化的大趋势下，分散投资未必真的可以减低风险。大家还记得长期资本管理公司（LTCM）吗？这个由一众诺贝尔经济学家成立的基金公司，以为其高杠杆投资组合已足够分散于世界各国了，也以为少量投资于俄罗斯债券市场无碍大局，但 1998 年长期资本管理公司倒下了。星星之火可以燎原，俄罗斯债券出事，足以牵动全球债券市场暴跌。

第三，何谓“分散投资”？就是股票、房地产、债券、外汇、黄金、商品什么都买吗？难道明知有关市场将步入熊市，也要投资下去？就股票市场而言，是否连 ST 股都要买一点？盲目的“分散投资”，其实就是不知道自己在做什么。

二线股 考眼光

我老曹将穆尔丁提出的牛眼投资法，结合自己的经验和趋势投资的理念，再融会贯通，成为曹氏独门的“牛眼投资法”。过去数年，此投资策略的成绩不俗，大部分选股的回报皆逾倍。

运用牛眼投资法，第一步是以创业投资资本家的态度来投资（invest like a venture capitalist）：不怕高风险，只追求三位数以上（即 100%或以上）的回报。例如经营实时通讯软件业务的腾讯（00700.HK），在 2004 年上市首日的收市价才 4.38 港元，到 2009 年 8 月中已经升至 117.5 港元（见图 4.1）；如能识之于微时，回报惊人。投资者在专攻二线股之前，应做足数据收集工作，找出进入起飞期的行业、别具创意和革新精神的企业，纯利大幅增长抑或开始转亏为盈的公司，绝不能等到人人叫好之时才跟随入市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

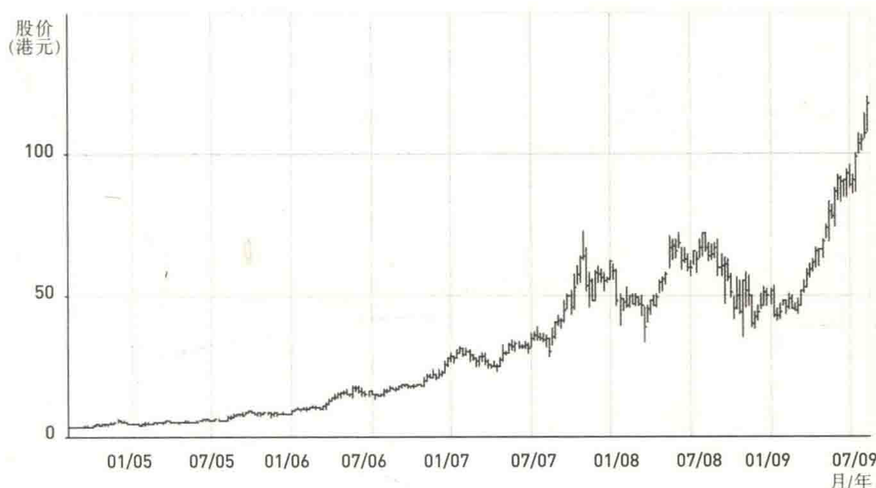


图4.1　腾讯股价2007年起飞

早起的鸟儿有虫吃（Early bird catches the worms），只要找出正确的投资领域，其他一切便简单容易了。例如2002年起资源行业看俏，投资者无论购买黄金股抑或资源股，都一定赚钱，分别只是赚多赚少的问题。另一典型例子就是苹果（APPL. NASDAQ），该公司在20世纪90年代没有什么作为，但自推出iPod再下一城推出iPhone后，股价即由5美元升至高见200美元，获利！

我老曹曾说，在经济放缓期间，二线股表现通常较逊色，皆因其贝塔系数（Beta Coefficient，量度股票的系统性风险，反映其受大市影响的程度）甚高，即升幅或跌幅都会高于大市。加上二线股通常饱受忽略，难获大型证券行研究推介，欠缺透明度。投资者不单要做足功课，更需耐性十足，目不转睛地紧贴股票。因为二线股票有时可纹丝不动，有时出现小小利淡因素或失去增长动力，即跌至血肉模糊。不过，一旦起动，却又可一飞冲天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，10只二线股中可能有8只不具投资价值，问题是如何找到余下两只？怎样捕捉钟摆摆到极端再摆回来的时刻？如何射中“牛眼”？此法甚考眼光，有时更靠点点灵感，例如广州广船（00317.HK）、第一拖拉机（00038.HK）、南方航空（01055.HK）、有利集团（00406.HK）等股票，都曾为我老曹完成愿望。2009年的江西铜业（600362.SH）、中石油（601857.SH）、中海油（00883.HK）表现亦不俗。

时机的把握非常重要。须知道中国经济仍是半市场经济、半计划经济，中央政策对个别行业盛衰仍有举足轻重的影响。以广船（00317.HK）为例，2005年我向读者推介广船，只因当时中央政策全力支持造船业，尤其组成运油船队乃国家发展策略，造船业形势大好，广船的业务亦因而转亏为盈。推介此股之初，广船市价仅为1.42港元，至2007年10月最高升至近68.5港元，升幅逾48倍（见图4.2）。



图4.2　投资广船 进退须有据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同于长线投资，牛眼投资法并不建议投资者盲目地长期持有股票而不止损。眼见趋势逆转，股价从高位回落 15%，便应离场自保。2007 年当造船业的竞争日趋激烈，民营造船厂从南至北，从长江到珠江两岸都如雨后春笋般扩建及兴建，厂家开始割价抢生意，投资者便应留神。及至次贷危机爆发、石油需求及价格回落、经济开始衰退，航运业明显走下坡，我们更没有理由坚守下去。

滴水成洋 聚沙成塔

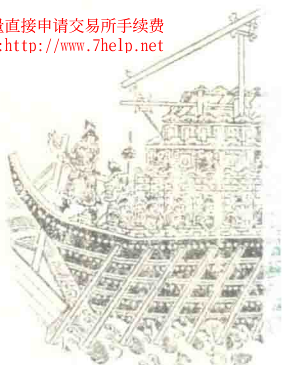
牛眼投资法十分强调挑选股票，但我们计较的并非股票是否物有所值，而是集中分析企业的纯利前景而决定现存的趋势能否继续下去。简单点说，投资者应考虑以下问题：该股在未来一年纯利能否上升 25% 或以上？该公司有没有新产品或新服务，以支持未来纯利上升？该股股价是否较最低价上升 25% 或以上？该公司在行业中是否属龙头股、牵头羊？整体后市如何？

能承受一定风险、对个别股票有深入了解的投资者，一定会爱上牛眼投资法。不过，许多分析员对之却甚为抗拒。他们认为普通散户怎可能跑赢大市？事实上是可以的。我老曹的实践经验已是明证。

每年都有不少股票跑赢大市，而较少理会指数的高低。因为当上证综合指数于千余点时，有不少股票价格偏高；到上证综合指数升至 6 000 点，一样有不少股票价格偏低。

今日的蓝筹股，过去都由二线股开始。例如 1986 年 3 月上市的微软（MSFT. NASDAQ），当年市值仅 5.19 亿美元，其后以每年逾 30% 的速度增长，今天市值逾 2 000 亿美元。雅虎（YHOO.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所谓兵贵神速，股市用兵应速战速决，有机会便全力进军，在最短时间内赚取最大利润。严格来说，牛眼投资法建议投资者挑选极具增长潜力的二线股，那么无论牛市或熊市，我们的目光都应放在未来3至6个月内。

NASDAQ）于1996年上市时，市值只有3.34亿美元，今天市值升至200亿美元，年增长率更达37%。星巴克（SBUX. NASDAQ）在1992年上市时，市值2.16亿美元，今天市值亦高达210亿美元了。

香港的成功例子则有利丰（00494.HK）、思捷环球（00330.HK），以及一众国企、红筹股。利丰因引入全球性采购概念而成为蓝筹股；思捷环球全力拓展欧洲品牌市场，亦成就非凡。2002年以前，香港投资者轻视国企、红筹股，到2007年10月时却疯狂热捧。如投资者在国企股起步初期买入，2007年10月相信已成为小富翁了。

今天不少投资者仍较忽略内地的民营企业。正如我老曹在《论势》一书所言，民企面对的问题甚多，如生存空间狭隘、资金及人才短缺、管理水平落后、发展目标及策略不清晰等，但投资者如能从沙堆中找出金子，回报便十分可观。例如充电电池生产商比亚迪（01211.HK）于1995年在深圳成立，第一年的生意额仅得2 000万人民币；2002年来香港上市时，整家企业的市值57亿港元左右；到2009年年中，比亚迪已在广东、北京、陕西、上海等地建有九大生产基地，在全球同业中占有重要席位，市值更是高达370亿港元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的人又质疑，仅运用数万元，甚至数千元资金，怎可能赚取百万元回报？朋友，你赚不到不代表别人做不到。须知道，埋在沙堆下的二线股金子，一旦被发掘出来，股价往往可在一年内上升100%，甚至1 000%。

你听过运动品牌LA Gear吗？20世纪80年代，该股曾上升819%。你听过生产个人护理及美发产品的Conair吗？20世纪90年代，其股价亦曾大涨1 000%。你听过NutriSystem吗？该公司并非帮人减肥，而是生产富营养但吃不胖的东西，让消费者在开餐之前先填饱肚子，减少进食垃圾食物；在2005至2006年期间，该公司股价共上升2 124%！

过去10年间巴菲特大量持有的可口可乐股票，就算在低点买入、在高点卖出，股价升幅最多亦不过一倍左右。同期另一只饮品股票Hansen Natural（HANS. NASDAQ）却上升6 150%！2003年前购入100 000股Hansen Natural代价为44 000美元，今天市值331万美元。大家连Hansen Natural的大名都未听过？其产品“红牛”（Red Bull）为年轻人至爱的饮品。哪家公司是未来的Hansen Natural？我们投资应该要选择充满创意的未来新星，而非“过气明星”。这才是牛眼投资法的精粹。

同样地，在深沪A股市场有很多二线股的名字，你可能闻所未闻，其股价却可能暴涨劲升。请学习运用行业分析模式（asset and sector allocation model）或比较分析模式（comparison model），找寻未来一年“纯利大幅增长”或“纯利转亏为盈”的公司来投资，训练自己成为“股市第一枪手”，狠狠地赚一笔，例不虚发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盲目买蓝筹 亦属投机

另外，也有人说投资二线股风险太大，实属投机。言下之意，是不是说大企业一定稳健？难道必须购买蓝筹股才不算投机？

事实上，过去10年，大企业股价不升反跌的例子多不胜数。例如可口可乐（KO.NYSE）的股价，自2000年以来便萎靡不振，每每只有波幅而没有升幅（见图4.3）。曾是香港投资者最爱的汇丰控股（00005.HK），股价一样可以由2007年10月的145港元跌至2008年3月的38.25港元，跌幅达74%（见图4.4），比整体大市，甚至二线股跌得更厉害。难道如此投资就没有风险了吗？

对我老曹而言，不做功课而胡乱买入股票才是真正的投机。我一而再、再而三地提醒投资者“止损不止赚”。如能严守最多损失本金15%的策略，哪里还算高风险？为方便行使止损策略，投资者开始时只宜押下小注。

只要成功追随趋势、严守止蚀，选股而不炒市，追求一年100%的回报虽然不是易事，但也绝非不可能。各位可尝试在二线股中寻找10只有机会上升100%的股票，利用汰弱留强的方法，当任何一只股票亏损15%便止蚀，然后将资金投入余下9只当中。若当中某些股票利润初现，万万不要轻易获利回吐，反而应该考虑进一步追入，并好好控制自己的情绪。

如果阁下倒霉透顶，10只二线股都要止损离场，那么10万元投资，便只剩下8.5万元，损失有限。相反如果有5只跑出，个别股票甚至能够倍升，回报实在不可估量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图4.3　2000年后 可口可乐风光不在

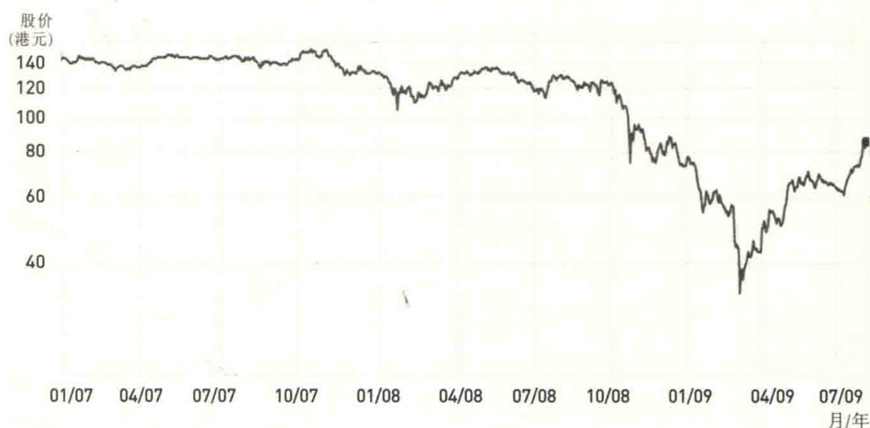


图4.4　投资汇控 风险不低

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有勇有谋 改变一生

目前香港银行的活期存款利率只有 0.05%，1 万元存款须花上 9 212 年才能变成 100 万元；内地的存款利率稍微高一点，活期存款利率也只得 0.36%，1 万元存款须花上 1 281 年才能变成 100 万元。相信没有人长命如此。

相较之下，善用牛眼投资法，把资金细分成 5 份（资金雄厚者可分为 10 份），以博取 100%，200%甚至 300%以上的回报。只要 5 年内能击中“牛眼”6 次，每次获得 100%，200%甚至 300%以上的回报，理论上，1 万元的投资本金就可以在 5 年内滚存成百万元财富。5 年内有没有 6 次赢钱机会？不用我老曹多说了吧！

油价自 2002 年上升，由每桶 10 美元升破 145 美元，2008 年 12 月见 34 美元，2009 年 8 月又升至 70 美元左右。投资者有从地缘政治及宏观角度好好分析油价并加以利用吗？同样地，金价由 2002 年每盎司 252 美元升至 2008 年超过 1 000 美元，然后回落至 750 美元，2009 年 8 月又再升至每盎司 950 美元左右，当中有危亦有机。如果未来美元汇率保持稳定，金价走势很可能会取决于中国政府的态度；但如果美国再次推出庞大的经济刺激计划，引发市场对于美元贬值的恐慌，金价便会大涨。如果全世界都会为黄金“发狂”，金价升穿每盎司 1 050 美元的价格，便反映大多数人都开始怀疑美元的价值。那时候，我也会大手买入。

新一代的投资策略应更注重爆炸性概念（explosive idea），掌握股票转身（transformation）的一刹那，我们便能击中“牛眼”，已经不需要等待或讨论大牛市是否来临了。

当然，任何事物都有正反两面，但就算我们看错市场大势也不要紧。试问谁能无错？如果第一年错看趋势，或选股不成功，第二

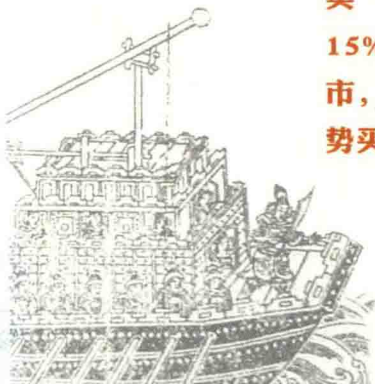
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年可再接再厉；第二年不成功，第三年便继续尝试。永远记着“买什么、何时买、买多少、何时卖”才重要，要么赚100%或以上，要么便15%止蚀离场，择肥而食。有时金价跑赢股市，有时股市中又以国企形势最好时，便顺势买入强势项目，不要逆市而行。

如此夜以继日地学习，习惯只赚快钱而不赚慢钱，赚大钱而不赚小钱，直至成为本能反应，便有望成为“投资金手指”，点石成金，改变一生。假如你连尝试这种投资方法的勇气也没有，便不要羡慕别人拥有丰厚财富。投资需要勇气？事实正正如此。

现实生活中我们只可以轰轰烈烈地恋爱一次，成功后便要结婚，不可再来第二次；股票市场中的投资者却可一次又一次地追求，甚至苦恋，直至最后成功。击中“牛眼”的过程虽然艰苦，但依然值得，因为除了金钱回报之外，更额外附送一份光荣感，可媲美赢得美人归的感觉。

永远记着“买什么、何时买、买多少、何时卖”才重要，要么赚100%或以上，要么便15%止蚀离场，择肥而食。有时金价跑赢股市，有时股市中又以国企形势最好时，便顺势买入强势项目，不要逆市而行。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

赚钱就是硬道理

对于大部分投资者而言，2009年下半年将十分摇摆不定。2009年4月出版拙作《论势》的时候，我老曹吃了豹子胆，竟敢在股市一片愁云惨雾中高呼“A股牛市要来了”，结果有人认同，也有人特意撰文抨击。金融市场要细心观察、小心求证。2007年9月我老曹开始看淡市场时，不也受尽歧视吗？如今我看好内地股市，又何惧嘲笑与讥讽？

2007年10月前股市大涨，路人皆是“股神”。当时若善意提醒朋友说“股价暴涨之后，必有暴跌”，他们一定指住阁下的鼻子反驳：“2008年8月8日奥运会前，股市不会大跌的，这就是奥运概念。你到底晓不晓？”结果如何？

在股市这个战场内，仰首阔步的人必死，不时刻保持作战状态者亦必死。在非理性的市场里，赚钱就是硬道理。我们只求保持谦卑的心态、保留实力、努力活着，为明天作战！（Keep your head down and your powder dry, live to fight another day！）投资如打仗，每一场战役都不容易打赢，问题只是阁下如何布局。

中国13亿人口，股票开户数量超过1亿个，且愈来愈多股民糊里糊涂地往股市里面挤，每人吐一口口水，已可以浮起一条大船。当他们害怕失去机会时，便疯狂追逐上升中的股票；当他们恐惧亏损时，又不问价地抛售下跌中的股票。此举让价值投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失去了主事权，已经没有人再理会什么内在价值，股票完全由供求因素决定。

因此，反复无常成了近年股市的常态特性。机构投资者于是利用高度复杂的计算机算术系统，借着各种股票与衍生工具之间的关系，进行巨额的跨期、跨价的对冲式投资，故毋惧市况顺逆，也一样赚到钱。但正正就是这些买卖操作，令股市不时大幅波动。

作为小股民，我们没有超级计算机或巨额资金，故只好学习外国的雇佣兵，永远只帮打赢的一方打仗。当趋势向上时，我们不妨跟随看好；一旦趋势向下，即转而做空。因为股市永远不可预测，而且往往不是跌得过分厉害，就是升得太夸张，故应该随势而动，不宜死硬坚持个人立场。

谦卑的平常心

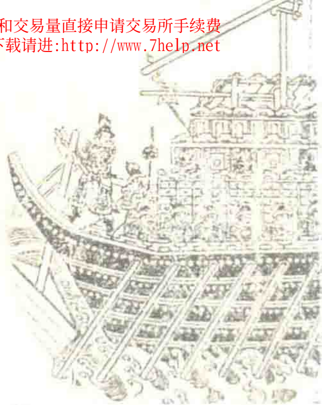
投资炒卖乃是辛苦的工作。努力提升自己未来的作战能力，则是我老曹一贯的作风。每次检讨回望，我老曹都认为自己可以做得再好一点。

当趋势向上时，我们不妨跟随看好；一旦趋势向下，即转而做空。因为股市永远不可预测，而且往往不是跌得过分厉害，就是升得太夸张，故应该随势而动，不宜死硬坚持个人立场。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不同于长线投资，牛眼投资法并不建议投资者盲目地长期持有股票而不止损。眼见趋势逆转，股价从高位回落15%，便应离场自保。



除了投资书籍，本人亦爱阅读历史。因为史上众多战役的赢家往往都不是拥有百万大军的一方，而是懂得利用时势和策略，以智谋取胜的一方。以史为鉴，我们可以将战场上的策略用于投资市场。

金融市场瞬息万变，充满波幅，方向改变之快犹如电光火石，已非普通人可以适应。作为投资者，我们不但不应害怕波幅，反而应该学习利用波幅来增加自己的财富。如何将波幅变为机会？譬如说，我们可以学习反映投资者情绪的芝加哥期权交易所 VIX 指数。看看 VIX 指数，投资者便可知道当油价到达 147 美元的时候，是卖出而非买入的时机。

请学习牛眼投资法，练好自己的投资功夫，以便一矢中的。如欲投资成功，关键并非要眼光独到，而是策略运用。只要严守 15% 止损的策略，就算 10 次投资里面输 8 次，甚至 9 次又有何惧？只要有 1 次命中“牛眼”，赚取 100% 以上回报（而非微薄的利润），已经可以抵消其余 9 次的亏损；如命中两次，回报已十分可观了。

不要再相信买入后长期持有的策略，说什么与企业共同成长，那些已经过时。今日投资需要“快、狠、准”，一有机会便全力出击，赚钱时必须“宜将剩勇追穷寇”，同时不忘保持谦卑；因为只

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有谦卑的人，才可以立于顶峰望深沟、身处深沟而看山顶。亏损逾15%时，则速战速决，冷静离场；开始赢钱便好整以暇，让利润往前跑，只有保持平常心，才可理性地分析事物。谨记胜败乃兵家常事，切忌“沟货”（愈跌愈买）。

爱情悲剧之所以永远有观众，皆因人是十分奇怪的动物，尤其是形成群众之后，他们会盲目地相信一件事，而做出一些不大理性的事。大家总是认为“群众眼睛是雪亮的”，事实上，大部分群众在转角市出现时都是错的，他们在股票市场的表现已是明证。

过滤法寻宝

根据中国人的智慧，“天无绝人之路”。当一道门关上之时，必有另一扇窗开启。换言之，在次贷危机之下，金融股处于逆境之时，市场必有其他出路，可能是科技股，也可能是农产品股，甚至能源股或金矿股等。消极地坐以待毙者，只有死路一条；努力求生者，一定可逃出生天，不会穷途末路。

今天在深沪股市挂牌的企业逾 1 500 家，真的没有一只股票值得阁下投资？抑或你宁愿花时间购物消闲，也不愿想想如何管理财富？

不少人喜欢闲逛商场，花上半天时间挑选衣服鞋袜、化妆品或影音产品等也面不改容，但要他们花上 10 分钟时间去分析股票，却好像要了他们的命，实在荒谬至极。我老曹最怕到百货公司，认为挑选衣服比挑选股票更难。为了健康，我老曹答应太太努力减肥，体重一度下降二十多磅，有的旧衣已经不太合穿，小女觉得我衣不称身，愈来愈像倒霉的“写稿佬”，怎么看也不像一个成功的投资者！迫于无奈，我唯有逛商场买衣服。对本人而言，这才是真

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

正的苦差事。

事实上，每月总有某些股票的升势让人目瞪口呆。2009年7月，河南中孚实业（600595.SH）的涨幅达99.81%；6月是高淳陶瓷（600562.SH），涨幅高达119.93%；5月是安源股份（600397.SH），涨幅为71.96%；4月浪潮软件（600756.SH）的升幅为114.15%……问题只是投资者能否射中“牛眼”；有没有投资智慧、洞察力及坚毅不屈的性格，以助阁下获取财富。

2007年，无数香港的散户只凭买中数只股价急升的“高飞股”，令其资本翻倍、翻倍、再翻倍，便在股市中赚逾千万元利润。那么我们该如何选股？我老曹并非“选股机器”，故只好利用过滤法。

譬如说，2008年本人看好高科技股，并认为这类公司的纯利将进入高速增长期，便先选10只自己认为最优质的科技股，一个月后检讨表现，保留5只表现较佳的，卖掉5只跑输大市的；两个月后卖掉另外2只表现较差的。如此，我们便可将资金集中于两三只跑赢大市（或股价上升超过20%）的股票，然后等候收成。

过去，我老曹投资内地的资源股、银行股、航空股时，亦采用上述的过滤法。结果证明成效不错。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买卖出入趋势话事

著名投资大师利弗莫尔（Jesse Livermore）曾说："There is only one side to the stock market. It is not the bull side or the bear side, but the right side."（股市不分牛熊双方，只有对的一方。）

我老曹认同此论，近年股市已没有清晰的牛熊分界，如果我们还斤斤计较股市是牛是熊，肯定会错过很多投资机会。过去股市仍分牛熊时，投资策略以买入后持有为主；近年股市却是牛熊共舞，东山下雨西山晴，不同行业皆有各自的盛衰循环周期。在跌市中，有不少股票价格仍然企稳甚或上升，因此我们投资应由一个即将衰落的行业，跳去另一个即将兴盛的行业。这比以往买入后持有的策略要困难许多。

想一想，你是否站在"对的一方"？有没有站错位置？股市潮起潮落，不知淘尽几许英雄好汉，只有顺应潮流者才能不断壮大。既然我们要为自己在股市的生存而战，便须小心求证、深入分析，然后立即行动。不但要学晓保障自己的投资组合免受攻击，培养自己的危机意识，同时更须努力找寻机会，利用每次反弹去减持落后大市的股票，当一个股市内的战士，而非被淘汰者。（也不要奢望当股神了！股神只供人膜拜，早已升上神坛。）

须知道股市永远钟摆，乃由极度贪婪变为极度恐惧。何谓极度

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贪婪？2007 年 9 月和 10 月，股市动辄上升一千数百点，在办公室碰见同事，人人都问我老曹："今日入货了吗？"这就是极度贪婪。还记得 1998 年、2003 年的时候，香港人人担心饭碗不保，同事每见我老曹总问："老板有什么表示？董事局会否考虑裁员？"哪有人关心股市进货时机？

至于何谓极度恐惧，到 2008 年 10 月 27 日，恒生指数跌至 10 676 点（见图 4.5），较前一天收报 12 618 点回落 1 942 点（或 15%），创下香港股市历史最大的单日跌幅，同时抛离 23 647 点的 250 天线（34.3%），办公室内即变得鸦雀无声。男人都爱花言巧语，如果一日美女当前，而大部分男人都毫无反应的话，股市便真的走到谷底了。

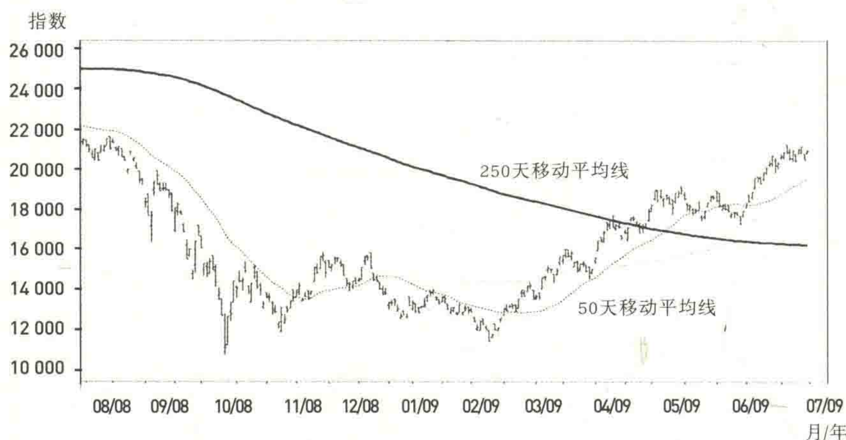


图4.5 2008年10月恒指暴跌 抛离250天线

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不知为不知 是知也

过去股市“啦啦队”的口头禅是“看长线，不用怕”，近期口号则转为“逢低买进”。不少香港投资者（尤其是女性投资者）每次见汇控股价下跌，便情不自禁地买入。

我老曹的太太亦曾心动，她说：“你弟弟亦持有汇控，不如我也买进一点。”幸好我及时喝止：“买什么，不许买！”结果香港一众妇女看着汇控由2007年10月的153.5港元高位，跌至2009年3月9日低见38.25港元，齐齐被套牢。在这之前一天，本人在电视台建议投资者在42港元买汇控，由于在一天之内跌价10%，招来不少人在网上臭骂我老曹。有谁知道2009年8月汇控（供股后）能见86港元？

2007年10月劝投资者不要买汇丰，皆因它位处次贷风暴的风眼位置。事实上，亚洲及中东政府的主权基金，就是错在太早参加进货派对。连中国国家开发银行入股巴克莱集团、新加坡淡马锡入股的瑞士联合银行、阿布扎比投资局认购花旗集团优先股、内地中信证券入股贝尔斯登，都尝尽苦头。为何小股民自觉可以赢钱？专业炒家与股坛大鳄或许可以与大势抗衡，小投资者则无谓与大趋势作对了。

我老曹小时学英文，老师教我们“good，better，best；bad，worse，worst”，译为“好，更好，最好；坏，更坏，最坏”，意思是好坏其实可以分成几个层次。

例如2007年1月有人问我：内地A股是否偏高？当时我老曹回答：“你登上香港最高的建筑物国际金融中心（IFC）的18楼，以为很高了，但你知不知IFC其实有88层高？”同样地，恒生指数由2007年10月的32 000点暴挫至20 000点后，也是低处未算低；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008 年 10 月，恒生指数低见 10 676 点。因此我老曹时常告诫自己："淡市莫估底，旺市莫估顶。"见好不要即收，要让利润滚存，因为 good 之后，还有 better 甚或 best；也不要尝试在跌市中抄底，此举犹如要接着下跌中的利刃，属高难度动作。因为 bad 之后，还有 worse 甚或 worst。

这个世界"术士"太多，但真正掌握术数中的"数"者甚稀。例如人人都知道"亢龙有悔"，但谁能说出何时"有悔"？又例如"盛极必衰"是小孩都懂的道理，但谁知道哪一天才"盛极"，哪一天才开始"衰"？这相当困难。

我老曹自觉优于一般分析员，因为我清楚自己的"不知"，同时肯承认自己"不知"。不少分析员却只管扮先知，预测失误时则指责市场失效，说股市非理性地升跌。试问股市何曾理性过？股价从来不是偏高就是偏低，在泡沫与爆破之间来回摆动。希望在股票市场寻求合理价格者，本身的期望已经不合理。因此，有智慧不如趁势也。

投资策略宜科学化

股市内最大的悲剧是，大部分投资者都忽略趋势而只看走势，往往"赢粒糖，输间厂"，即赚钱时甫见微利便急于收成，亏损时却久久舍不得止损，结果愈亏愈多。

正如上文所言，我们应致力击中"牛眼"，利用资产分配及行业盛衰去制定自己投资的大方向。先寻找未来 3 至 6 个月表现可能最出色、纯利将进入高增长期的行业；然后参考市盈率的高低，去决定投入资金的比率；再利用相对强弱势模式（relative performance model）选出强势股出击，保持 1 个月强势的股票值得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注意，能保持3个月强势的股票则尤其不简单。

以地区计，中国内地股市正处于最强势，中国香港次之，美国和日本则处于弱势。下跌时，通常弱者先行，如日经平均指数已下跌3个月，表示其他国家股市亦将下跌；反之，中国股市上升一段日子，弱者亦会跟随。例如这次A股于2008年11月起上升，美股要到2009年3月才上升。若附以各国GDP增长率、通胀率、利率水平作参考，我们便可将投资策略科学化，尽量将人性弱点从投资策略中剔除。

10个投资者之中，总有8个亏损。为什么？因为他们总忘记“选股不炒市”的道理。结果升市心动、跌市心慌，忘记致富之道在于投资策略的运用，例如在趋势形成时加入，结束时退出；谣传时买入，消息正式公告时卖出，而非胡乱猜测后市去向。如果连上述戒条都守不住，又如何赚钱？

当大市迷失方向时，我会采用短线投资策略（paddle strategy），即以小量金钱投资于期权或备兑认股证，利用衍生工具的杠杆效应，以小搏大；又或把握个别股票的超买超卖时机，赚取短线利润。这些投资策略犹如坐上装备火箭炮的小型快艇前去攻

当大市迷失方向时，我会采用短线投资策略（paddle strategy），即以小量金钱投资于期权或备兑认股证，利用衍生工具的杠杆效应，以小搏大；又或把握个别股票的超买超卖时机，赚取短线利润。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

击敌人的航空母舰，万一好运击中，可使敌人的航母沉没；反之自己被敌方打中，损失的不过是一艘快艇及数名士兵而已，无损实力。

股市没有常胜将军，无人能有必赢的把握。短期得失，由运气决定；长期输赢，则看技术及头脑是否冷静。Lose in the battle, win in the war ！偶尔小小损失又如何？只要在大趋势中胜出便可。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术分析辅助基本分析

所有传统分析工具，在2007年10月至2008年10月均告失效。股市周期（cycles）有如蝴蝶，外表灿烂，却非常短命。分析员唯有个个化身成扑蝶者，尝试在蝴蝶短暂的生命结束前将之捕捉到手。

回顾2007年初，香港股市热炒中电（00002.HK）、太古（00019.HK）、永隆银行（00096.HK）、迪生创建（00113.HK）、德昌电机（00179.HK）等，谁知镜头一转，此类股票在2月底被全线抛售，人人改为看好汇控。不过两个多月后，汇控（00005.HK）、东方海外（00316.HK）、富士康（02038.HK）、裕元工业（00551.HK）等又坐冷板凳了，国企股、红筹股接着成为升市主力，其后却又回头再炒大蓝筹。

股市五时花六时变，不少投资者都在某个行业完成升势之后，在最不适当的时间高价接货。他们不但跑输大市，有的更因而蚀掉三分之二的本金。试问世上谁拥有点金术（midas touch），真有赚大钱的本领？

不少内地投资者都迷信技术分析，却不知道技术分析其实是双面刃，过分依赖会让人做出错误的决定。2008年1月，一位在30年前教我运用RSI的朋友来电，说他跟我一样同样看好金价，但2008年9月金价见700美元时，他因RSI出现超买讯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号而卖出黄金，每盎司只赚了 40 美元。他问我为何可以留守至 920 美元？

其实，分别在于他炒卖的是黄金期货，而我老曹持有的却是黄金实货。购买黄金期货无疑十分方便，差价较小之余，又不用考虑存放的问题。不过，买卖方便有时反而累事，他见 RSI 出现超买讯号，一心打算“早着先机”卖出，结果金价升破 700 美元后一直向上，头也不回。反之，我老曹在分析图表走势之余，还会考虑基本因素。

就是如此的小分别，造就迥异不同的结局。过去 30 年，我老曹从未见过这位朋友在金市或股市赚过大钱，反而数次输大钱。

走势必须臣服于基本分析

我老曹于 1969 年入行时，最初几年没有人教我技术分析，最先学的是基本分析。不过，我老曹得坦白承认，自己在学懂看图表预测走势之后，在 1971 年至 1973 年间亦曾醉心于走势分析，属典型的走势派。当年曾遭友人嘲笑道，如果画画图表便可致富，发达岂非太容易？

事实上，未曾痛过又怎会痛改前非？ 1971 年及 1974 年我老曹受到极大教训，才觉今是而昨非，明白大部分图表分析其实只是事后孔明。不少走势派信徒经常吹嘘学晓走势，每月可赚本金的 25%！如果这是事实，任何投资者只需用 1 元，每月赚 25%，十年后即拥有 4 300 亿元，便较香港首富李嘉诚更富有了！

我老曹入行至今，未闻哪位走势派大师的财富比李嘉诚还多；反之因学习走势而走火入魔，把财富输得八八九九者却比比皆是，此乃《信报》自 1978 年起不再推介走势理论的理由。没有基本分析根底的投资者，如只学了 3 个月技术分析便上阵炒股，结果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

93.5%都失败离场。

如果读者对基本分析与技术分析素有研究，可能会发现基本因素与走势之间经常存在矛盾。当年初任职金融界之时，我曾就此向惠嘉证券公司一位资深分析员请教，他说两者一旦出现矛盾，短期看走势、长期看基本分析，因为最终走势必臣服于基本分析。

这位分析员今日贵为狮球唛花生油公司的老板，可能早已忘记我老曹，但他这句话影响了我老曹一生。一句"走势必臣服于基本分析"，让我敢在1973年1月人人看好港股的时候，与当年的老板持相反意见，公然看淡。理由是走势虽好，基本因素却淡。事后检讨，虽然自己看对了，但太早看淡一样是死罪，如改为1973年3月看淡便好到不得了。由此可见，"耐性"是如何重要。

一胆二力三功夫

两阵埋身肉搏，讲求一胆、二力、三功夫，即胆子要大、力气要

走势只有助于分析未来6个星期的情况，对中长线的分析毫无帮助。真正能帮助阁下赚钱的，是趋势（trend）而非走势图表（chart）。基本分析只有助投资者在确认趋势后挑选股票，而非鼓励投资者不理大势所趋，只顾寻找和长期持有"超值股"。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市内最大的悲剧是，大部分投资者都忽略趋势而只看走势，往往“赢粒糖，输间厂”，即赚钱时甫见微利便急于收成，亏损时却久久舍不得止损，结果愈亏愈多。



大，兼有扎实功夫。近年的分析员，大部分都是学习走势分析出身，结果人人只晓花拳绣腿，而缺乏基本分析作后盾，功夫不够扎实。

市场上，训练有素的趋势投资者愈来愈多。他们不少都像我老曹一样曾纵横股海数十年，素有纪律，不凭感觉去投资而臣服于趋势。他们会运用牛眼投资法，再配以基本分析选股，包括研究股票的资产净值、息率和市盈率等。散户遇上此等高手，赚钱机会自然愈来愈少。

举例说，趋势投资者可利用市净率（price-to-book ratio，P/B）以减少风险。因为股价一旦高于股票账面值 100% 以上，即代表风险正急速上升。如 2007 年 10 月时，国企股的市价高于账面值 5 倍以上，投资者便应加倍小心，甚至减持离场了。上述分析令他们在 1994 年、1997 年、2000 年和 2007 年，都能及时离开股市，成功避过劫难，令投资风险大幅下降。

当然，运用基本分析也须学晓灵活变通。如市净率接近 1 或低于 1 的股票，看似便宜，但其中不少是“死股”，根本没有什么企业前景可言。投资者亦须注意 PEG（市值纯利增长率），以寻找未来股价会上升的股票。

不过，只看基本分析而忽略技术分析亦不行；误信买入然后可以长期持有的，更可以说是懒惰的投资者。花开堪折直需折，莫待无花空折枝。在现今瞬息万变的社会，怎可能凭一招长期持有就能致富呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以万变应万变

对于初学趋势投资法的读者，我老曹结合有效的基本分析和技术分析，提供以下建议：

第一，在每次升市之中，兴起的行业、领头的股票皆不同。例如 1998 年至 2000 年是科网股，2003 年至 2007 年是国企股。因此我们不能紧抱昔日风光的股票不放，而应找寻下一只领袖股。

第二，创下 52 周股价新高的股票，通常可进一步看好。因为此乃势之所在。

第三，18 天和 22 天的移动平均线是有用的炒卖指针，如 18 天线重返 22 天线之上，即短期内股价仍上升；反之如 18 天线跌穿 22 天线，则宜小心为上。

第四，如二线股出现连续强势数星期而股市指数不见上升，小心大市调整即将出现。

第五，企业公布业绩后，股价如能上升 10%或以上，代表跌市方向改变；如公布业绩后股价急跌 20%或以上，亦代表上升方向已改变。

第六，一只股票在大升后，如在 10% 以内窄幅下落，代表另一次较大升幅将会出现。

第七，股份拆细，通常代表企业大股东想卖货而套回现金，即股价快将见顶；股份合并，则通常代表企业大股东想收集股份，股价快将见底。

第八，大型企业的股价在恶劣环境下亦可迅速回落。因此恶劣环境下，投资巨企乃愚蠢之举。最近例子莫过于在 2008 年买入汇控。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九，股价走在消息之前3至6个月。不要轻易听信好听消息而决定买卖，请追随趋势而非走势。利用适当的时机买卖投资项目，而非终日埋首评估股票“价值”应该值多少。

第十，牛市中每次跌穿250天移动平均线乃入货信号；熊市中每次升穿250天移动平均线则是出货信号。

我老曹再次强调，走势只有助于分析未来6个星期的情况，对中长线的分析毫无帮助。真正能帮助阁下赚钱的，是趋势（trend）而非走势图表（chart）。基本分析只有助投资者在确认趋势后挑选股票，而非鼓励投资者不理大势所趋，只顾寻找和长期持有“超值股”。

创富靠人不如靠己

在这个连富豪、明星、平民百姓，甚至黄毛小孩都可以评股论金的时代，“投资专家”已经泛滥到不再值钱的田地。那些出版有关技术分析图书的作者，靠的是空谈走势来致富，而非自己在金融市场实践应用来赚钱。

20世纪40年代出版《客户的游艇在哪里》（*Where are the customers' yachts*）的作者小弗雷德·施维德（Fred Schwed Jr.），在这本财经经典中反问道，有哪个证券经纪或理财顾问真能协助客户将小钱变成大钱？残酷的现实是，证券经纪或理财顾问将客户大钱变成小钱的例子，却多不胜数。

本人今天的财富，乃数十年来的投资成果。如今在内地出版著作，根本没有想过能赚钱。试想想，出版一本书能收多少版税？可能还不够我一个月支付证券经纪的佣金费用。如果我不是因为任职《信报》，如果我不是想为农家女学校筹款，我为什么要撰文将自己

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的致富经验分享出来？所以任何分析（包括我老曹的）都仅可作参考，信不信应自行决定。

我老曹不羡慕巴菲特富有，亦不膜拜“股神”，但我认同他与社会分享财富的价值观。譬如说，作为企业家，可通过销售产品或服务去积累个人财富；作为投资者，则须凭个人的想象力和分析力在市场做出明智选择，勇于承担风险代价，然后随着投资项目升值而带来个人财富。换言之，在创造个人财富的过程中，我们对整个社会都起了贡献或推动作用。

可是，中国人却认为为富者往往不仁，认为无商不奸，富豪总是巧取豪夺。有钱人参与慈善工作、捐款扶贫，人们便说他沽名钓誉；有些人钱财文化兼而有之，又被嘲讽为附庸风雅，好像“富有”本身就是罪名。

巴菲特老来致力于反馈社会，将自己所拥有财富与其他人共享，赢尽各界掌声。我老曹希望中国人在整天钻研巴菲特投资方法之余，亦学习他的共享精神，让社会有天终能摆脱“憎人富贵厌人贫”的思维。

创下52周股价新高的股票，通常可进一步看好。因为此乃势之所在。18天和22天的移动平均线是有用的炒卖指针，如18天线重返22天线之上，即短期内股价仍上升；反之如18天线跌穿22天线，则宜小心为上。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准确分析万变消息

第二次世界大战时，日本突袭美国太平洋舰队基地珍珠港成功，食髓知味，欲再袭“另一个珍珠港”——最靠近日本本岛的美军基地、美国西进的补给基地——中途岛。

日本第一次突袭珍珠港，是攻美军之无备，在人家完全不知情之下发动攻势，自然容易成功。不过，到了第二次，日军想 repeat the success（复制成功），则没那么容易了。一方面，珍珠港事件后美国曾以袭击东京以作回敬，极损大和民族的尊严，故美军对日军的报复行动已有所戒备。另一方面，由于科技的进步，美国海军情报局成功拦截日军的无线电报并将密码破解，故中途岛计划早已败露。

于是，美军可一早做好部署，召回在太平洋西南方的航空母舰，命其埋伏在中途岛附近；又彻夜加强岛上防卫，日夜赶制木板飞机库，使日军侦察机在高空望下去，误以为内里真有飞机。

1942 年 6 月 4 日凌晨，日本联合舰队集中所有火力攻击中途岛。与此同时，美军所有的战机亦起飞迎战，但其主力目标不在空中，而是以迅雷不及掩耳之速度，直扑海上的日本航空母舰；趁日军的飞机完成第一波攻击，返舰卸下炸弹再挂鱼雷的混乱之际，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

击沉多艘在珍珠港立过奇功的巨舰。那些在空中盘旋的日本战机，90% 因没有降落之处而葬身海底。

中途岛一役是“情报的胜利”。日军在中途岛一役不是没试过刺探敌方军情，可惜其掌握的不是烟幕消息，就是错误情报。譬如说美军为查明日军的攻击目标是否为中途岛，曾刻意以日军能破解的密码拍出无线电报，说岛上淡水设备发生故障；日军果然中计，不久即以密码电报通讯，称中途岛可能缺水，变相向美军证实情报。

又譬如说，日军连美国到底有多少航空母舰埋伏在中途岛附近也搞不清楚；在交锋当日，作为日军先行部队的侦察机，竟有两架出现故障，起飞时间耽误了半小时，很迟才发现美军潜伏的庞大舰队，令己方阵脚大乱。

美国大败日本海军和空军后，便扭转了整个太平洋局势，让盟军步向胜利之门。由此可见，在战场上获取准确的情报是何等重要！

消息错满盘落索

许多人投资失败，原因是太容易接受别人的意见，而没有自己的主见，对整体事件不求甚解。有如受伤的病人拒绝外科医生切除双脚去保存自己的生命一样，因为他根本不了解自己的情况，加上心存侥幸，结果一拖再拖，直到无可救药为止。

我们常说“谣言止于智者”，但我老曹发现社会上听信谣言者众多，智者却是凤毛麟角。大部分投资者都忽略大趋势，他们盲目乐观，宁愿看电视、听收音机、阅读报刊，一有空闲便致电证券经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纪，甚至在派对舞会内交流小道消息，听取所谓的“专家推介”。简而言之，就是大家都奢望不劳而获。

不过，由于他们在入市前不求甚解，根本没有考虑清楚便贸然买入股票；亏损时惶惶终日，却又心存侥幸，不肯止蚀，直至亏损扩大到无可挽救的地步，才加入恐慌性抛售行列，从此，世界上又多了一些不成功的投资者。

与其听信专家之言，我们何不自己观察趋势？2000年资源股冒起，阁下是否留意？2005年下半年，内地A股改变方向，你又是否知道？

1908年出版的《华尔街五十年》（*Fifty Years in Wall Street*）的作者亨利·克卢斯（Henry Clews）擅长从人性角度出发分析华尔街投资者成败的因由。他认为任何值得做的事，我们都必须做好；而为了做好一件事，大家必须从书本中、从行业成功者身上学习，或从前人的观念中获得启发，深入了解整件事，再小心行动。

除非阁下把头埋入沙堆，否则人人都知全球经济将出现麻烦。所谓好事不出门，坏事传千里，自从信息发达后，我们便不断面对坏消息。如果你因而退缩，不敢投资，那么你注定成就有限；如忽略上述因素，没有在2007年10月时减持，你的投资成绩亦好极有限。

凭生活经验选股

放眼未来，全球66亿人只有12.5亿使用互联网，不及人口总数的20%。近年谷歌（Google）、黑莓（Blackberry）、苹果iPod和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

iPhone、智能手机、小型手提电脑（netbook）的兴起，令上网更方便容易，使用互联网的人口翻一番达25亿之数并非没可能。如此一来，可以创造多少商机？

以苹果iPhone为例，其操作简便容易，记忆容量又够大，可作记事簿用，存储大量照片和音乐，并直接由个人计算机导入数据；对炒股人士而言，它既能报价，又能处理电邮、留言及视象信息，甚至可以查询全球各大城市的天气预报、上网及玩电子游戏。此产品备受消费者热捧，是意料之事。

2007年圣诞节，《信报》老板娘林太送出两部iPhone作员工抽奖之用。中奖的同事无不欢喜若狂，证明iPhone不但年轻人喜欢，而是几近人见人爱。

Research In Motion（RIM.TSX）公司推出的黑莓，每个专业人士都手执一部，且市场目前仍在扩展中。至于谷歌的搜寻功能，亦是无出其右。另外值得一提的是微软的Windows OS，该软件不但在个人计算机市场称雄，亦成为手机软件霸主。

股价走在消息之前3至6个月。不要轻易听信好听消息而决定买卖，请追随趋势而非走势。利用适当的时机买卖投资项目，而非终日埋首评估股票“价值”应该值多少。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



牛眼投资法十分强调挑选股票，但我们计较的并非股份是否物有所值，而是集中分析企业的纯利前景而决定现存的趋势能否继续下去。

如果我们试用过 iPhone 后立即爱上，2007 年上半年为何不投资苹果（见图 4.6）？爱上黑莓才投资 Research In Motion，利润一样惊人。

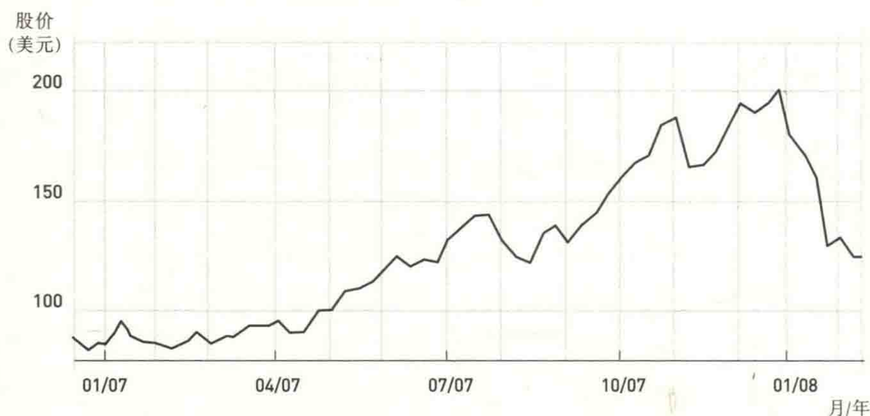


图4.6　2007年下半年 苹果升势凌厉

分析高科技股不一定如我们想象般难，有时候试用一下该公司的新产品和服务，如果认为好，不妨下注；产品不好的话，则无须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析该股票了。

以内地市场为例，谷歌与百度的搜寻器孰优孰劣？网易、搜狐、雅虎、新浪等门户网站，哪个别具优势？有没有其他实时通讯软件能挑战QQ地位？另外，高清电视、小型手提电脑都是近期热卖产品，各位不妨试用一下，找出有关的生产商，再研究是否值得购入相关股票。

此类高科技股未来能否带来一倍或以上利润？我老曹哪有百分之百的把握？我老曹只对一事有把握，就是2009年中国的经济真的复苏了。中国的情况和美国刚刚相反，美国人如今负债累累，消费不起；中国人的储蓄率却很高，只是不敢消费。当客观环境慢慢好起来，各种社会保障制度完善起来之后，中国人的消费能力便能充分释放，为中国经济增长提供又一动力。

至于哪一个行业兴起，现在可能言之尚早。我老曹不断提醒投资者，牛眼投资法就是要在沙堆中找出金子，在趋势中觅得别人看不见的机遇。难道你还妄想不劳而获，能从我这里免费得到金点子？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第五章

拨开硝烟 挥军挺进

经过30年的努力，中国经济已完成工业起飞期，进入了内需消费期。中国由最初以提供廉价劳动力、出口低价产品而闻名于世，现已变为以内部消费带动经济，并致力发展高新科技、高技术含量、高资本投资为主的出口工业，以取代过去低技术含量及投资不大的产品。

20世纪80年代香港的工业家，有两条路可以选择：内移珠三角设厂，享受“工业第二春”；或转行经营房地产。今天利率低企，内地的房地产早已不便宜，廉价的生产基地难求，内地的工业家面对的困境便更为复杂。

投资者如能看清形势，便可在经济转型中寻求有关的概念和机遇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确认A股牛市

法国经济学家尤金·法马（Eugene Fama）提出的有效市场假设（Efficient Markets Hypothesis，EMH）认为，只要市场有愈来愈多的人参与，便可以令价格本身反映一切已知的因素；只有未知的因素，才不会反映在股价上。因此政府无须监管市场，只要增加市场的透明度便已足够。1980 年以后，有效市场假设成为欧美各国的主导思想，政府只注重增加市场透明度，力图让市场达到完全有效率化。

2007 年 10 月的次贷危机告诉大家，股票市场原来相当复杂，没有多少人对之充分了解，只增加市场透明度是没有用的。投资者本身的行为，更反映了人类是没有原则的动物。他们的过分自信、非理性亢奋和不负责任的行为，可以造成股市泡沫；他们的反应过敏、混乱而非理性的分析，又可以在很短的时间内把股市泡沫戳破，完全推翻自己过往的看法。很多事前没想过但影响深远的事情因而发生，这就是所谓的“黑天鹅效应”。

2007 年 A 股市场狂升，美国有论者认为新兴市场如中国是没有效率的市场；成熟市场如美国是有效率的市场。事实证明，中国市场没有效率，美国市场也同样没有效率可言。

既然市场价格会出错，所以本人一再强调趋势之重要。2008

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年 3 月 A 股市场出现“死亡交叉”，即 50 天移动平均线跌破 250 天移动平均线。连同美国及中国香港股市，三个市场同时出现“死亡交叉”，你死我也死，所以这个牛市结束讯号的可信程度甚高。

2008 年 5 月、6 月期间，《21 世纪经济报道》的记者问我，A 股跌幅大概多少？我相信股市再跌下去，中央政府便有新措施出台，所以我答：大约跌 70%。一年之后，那记者说：“你很神奇，是不是中央政府咨询了你的意见？”我笑道：“这是纯粹巧合，中央当然没咨询我的意见，我也没有给过什么意见予中央。”

多种信号 确认牛市

2008 年 12 月当我开始执笔撰写简体版《论势》时，沪深 A 股还没有确认牛市，所以下了一个较保守的预测，说内地牛市最迟在 2010 年前开始。2009 年 4 月，50 天移动平均线升穿 250 天移动平均线（这是国际市场经常采用的牛市确认法，准确度高达 63%，但各位要小心，因为还有 37% 的出错率），确认 A 股熊市已于 2008 年 11 月 4 日完成。

投资者本身的行为，更反映了人类是没有原则的动物。他们的过分自信、非理性亢奋和不负责任的行为，可以造成股市泡沫；他们的反应过敏、混乱而非理性的分析，又可以在很短的时间内把股市泡沫戳破，完全推翻自己过往的看法。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

至于如何判断牛市一期是否已经来临，除了50天移动平均线要重回250天移动平均线以上，即所谓的“黄金交叉”，250天移动平均线还必须在短期内止跌回升；也就是说，当250天移动平均线止跌回升后，才能正式确认牛市重临。



有人批评我只是随便说说，甚至有人说我忽悠内地投资者，但我个人很愿意接受挑战。不服气的话，大家尽管跟我辩论“A 股牛市”的看法。

根据道氏理论（Dow Theory），熊市三期必定出现三大现象：股市指数平均市盈率（P/E）通常只有 8 ～ 12 倍；投资者情绪极度低落；银行减息周期已接近尾声。上述情况大部分于 2008 年第四季都在 A 股市场出现了；只有市盈率还不够低。

至于如何判断牛市一期是否已经来临，除了 50 天移动平均线要重回 250 天移动平均线以上（在美国是 50 天移动平均线重回 200 天移动平均线以上），即所谓的“黄金交叉”，250 天移动平均线还必须在短期内止跌回升；也就是说，当 250 天移动平均线止跌回升后，才能正式确认牛市重临。

当然，技术分析还须配合基本分析，认清客观环境，否则很易堕入走势陷阱。对于同样出现 50 天移动平均线升穿 250 天移动平均线的情况，在中国 A 股市场我们可以确认为牛市，因为中国经济仍处上升周期；相反出现在美国股市，则可能只是熊市中的大反弹，因为金融海啸在美国发生，美国经济衰退的速度虽然减慢了，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但未见好转。所以我常说技术分析最终须臣服于基本分析，这一点是很多学习走势分析者容易忽略的地方。

如果我们说沪深股市出现了全世界少有的牛市，那么这个牛市到底是真还是假？为什么中国出现牛市，美国却没有牛市呢？因为国情不一样。

中国政府对银行的货币政策影响力相当大，当中央下令银行放宽贷款，银行便不得不从；由 2008 年第四季开始，我们即看到中国货币供应量急速上升。相反，美国政府却无法下达指令要银行放宽信贷，因为那是商业决定，结果政府不断向银行体系注入资金，便如泥牛入海，银行手上资产价格下跌的速度比注入资金的速度更快。

牛二股票 个别发展

2009 年 6 月底，我老曹接受《扬子晚报》访问时曾说中国牛市一期将于上证指数 3 200 点至 3 400 点之间结束。为什么？因为牛市一期的上升日子短则 3 个月，长则 9 个月，由 2008 年 11 月 4 日起计算，A 股那时已持续上升 8 个月了，加上相对强弱指数（RSI）在 2006 年 6 月底已拒绝上升，与上证指数背道而驰，所以 7 月股市见顶的机会甚大。

2009 年 8 月初，股市果然在 3 400 点左右调整了。《扬子晚报》记者来电问我，后市如何判断？投资者该怎么办？

在第二章我老曹已说过，牛市第一期结束后的下调幅度约为前面升幅的 33% ～ 50%，投资者可以考虑在 2009 年底、2010 年初建仓。至于实质的投资对象，还是交给土生土长的内地分析员向各

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

位推介好了。

坦白说，分析A股市场，本人只能从大趋势去提供意见，无法达到精耕细作的地步。因为我老曹始终不是在A股市场上成长的。对于A股大市走势，我可以套用过去来自港股的经验去分析；但对于个别股票的走势，我实在没有太大的把握。

在2008年11月开始的A股牛市一期中，本人以投资香港上市的资源及能源类H股为主。由于相信A股会在7月见顶，所以早在6月已把手上的H股卖出获利，可以说是早了一点。我老曹知道每次升市的领头羊都各不相同，即牛市二期的领袖股，一定不是资源及能源类股了。

我相信A股市场2010年进入牛市二期后，上升速度会放慢但会持久。不同行业将同时出现个别发展、互有升降的情况。中国内地经济正由出口带动转为由内需带动，情况跟20世纪80年代的香港地区相似，投资者应倾向投资业务与内地有关的企业，而非以欧美业务为主力的企业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天时地利国策

除了经济发展大方向，国策对股市趋势的影响亦甚大。受惠于国策的股票，可谓时来运到，升势惊人；受制于国策的，表现则难免阴晴不定。

以煤炭产业为例，国家发展和改革委员会2007年第80号公告公布，新建或扩建的矿井规模，每年产量不得低于15万吨，并加上包括产业布局、产业准入、产业组织、产业技术、安全生产、贸易与运输、节约资源利用、环保、劳保等10个项目，共50条新政策。2008年起更将全国煤炭产区划分为13个产区，并重组中小型煤炭企业，整合资源，表明以后只许大型煤炭企业生存。

至于玻璃生产商，命运也大同小异，国家正全力淘汰小型的玻璃工厂。我老曹在第四章鼓励投资者在沙堆中寻找发出金光的二线股，但由于国策关系，选择工业、资源或矿业股，反而应该以大为美。

赚大钱之道并非人云亦云。留心国策变化，才容易洞悉先机。同样地，外资来华的发展空间，亦全凭中央一锤定音。

2007年10月31日国务院批准、国家发展和改革委员会及商务部发布第57号令，修订《外商投资产业指导目录》，新目录主要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涉及的政策包括不再鼓励外商投资传统制造业（西部除外）、内地已掌握的技术产业，以及不可再生的重要矿产资源业。言下之意，即表明中国政府已不鼓励单纯出口导向的外商来华投资。

除此之外，中国又对高物耗、高能耗、高污染的“三高”说“不”，提倡节约资源、保护环境，减少有关的外资项目进入。政策规定外资不得占有寿险公司一半以上的股权；证券公司的股权，外资占的比例不可超过三分之一；基金管理公司则不可超过49%。

就算是土地成片开发、高档宾馆、别墅、高档写字楼及国际会展中心建设等房地产项目，外商的参与也将受限制。至于房地产二级市场交易、房地产中介或经纪公司，亦限制外商投资。而高尔夫球场建设及经营、博彩业、武器弹药制造业，则外商完全止步。

《外商投资产业指导目录》的实施目标是促进产业结构升级，并帮助中西部开发。有关政策进一步鼓励外商投资的，还包括我老曹看好的高新技术产业。这还不是占尽天时、地利、人和吗？

再生能源 不容小觑

顺应中国国策的行业新贵，还包括另类能源股。中国气象局现已完成风能、太阳能资源评估，建议中央政府全力开发沿海陆上及北方两大风能资源，估计每年可生产28.6亿千瓦电力。在未来3至5年内，风力发电的生产规模有望扩大10倍。

另一值得看好的另类能源项目是太阳能发电，相信它亦将由一个50亿美元市场发展成一个500亿美元市场，增长潜力巨大。

顺应国策投资，有时候也不无风险。例如2008年一众改制完成的军事企业，如中国卫星、四创电子、辽通化工、北方天鸟等都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

磨刀霍霍，准备上市。加上《军工企业股份制改造实施暂行办法》和《中介机构参与军工企业事业单位改制上市管理暂行规定》等政策出台，开辟军事工业利用资本市场集资的途径，本应成为主流。因为将军事企业上市集资，政府既不失控制权，又可利用自四面八方涌入的国际热钱和民间财富纳入协助军事工业发展上，协助中国开拓太空领域，可达双赢局面。不过，2008 年下半年投资市场气氛急速转坏，有关计划至今仍是“只闻楼梯响，不见人下来”。

垃圾股票上千

内地上市公司超过 1 500 家，但有高官曾坦言，当中有三分之二都是没有什么投资价值的股票。投资者与其在大海中盲目捞针，不如多花一些时间研究各行各业的发展趋势，以便锁定目标。在兴盛的行业里寻宝，胜算自然大得多。

诚然，有的二线股之所以股价疲弱，是弱在本身业绩差、缺乏成长因素，就算在旺市之中仍然缺乏上升动力。惟我们不可“一竹篙打翻一船人”，二线股中亦不乏业绩转弱为强的公司，这类股票由于交投疏落而被世界遗忘。一旦股价转势，表现往往非常具有爆炸性，可重新吸引投资者的眼球。



二线股中亦不乏业绩转弱为强的公司，这类股票由于交投疏落而被世界遗忘。一旦股价转势，表现往往非常具有爆炸性，可重新吸引投资者的眼球。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2008 年底我们可以考虑吸纳一些不受美国次贷危机、环球经济衰退影响的股票。再想想有关企业能否承受中国人民币升值、工资上升？企业经营的业务会不会污染环境？其身处的行业受国家支持吗？只要用心选股，投资者又何须担忧？

放眼全球主要经济体，目前只有中国在 2009 年第 2 季出现经济复苏式增长。未来世界经济前景如何？你问我，我问谁？

睁开你的双眼，凭自己的观察与分析找寻投资机会吧！例如 2009 年 7 月，我老曹到南京、杭州及温州等地巡回演讲，发现由南京乘车到杭州，然后再去温州，都堵车堵得厉害。将此经验放诸于股市，我发现 2009 年上半年四川成渝（601107.SH）的营业额升幅，估计可达 7.5% ～ 31.5% 不等；2010 年举办世界博览会，上海必定更加川流不绝，可加倍留意浙江沪杭甬（00576.HK）的表现。

反之，珠三角一带的制造业不景气，深圳高速的 2009 年上半年营业额估计下降 7% ～ 1.5% 不等。同样是内地的高速公路，因为所处的地方不同而表现各异。

在温州的时候，有一位接待人员跟我说："你叫香港人投资温州吧！"我问："为什么？"他说："人蠢、钱多，速来、必赚。"天啊！我不相信温州人真如这位同胞所说般愚蠢。投资不是简单的事情，温州人炒卖房地产炒得世界知名，其中必有其成功之道。

如果你问我，我会说愚蠢的投资者跟懒惰的投资者一样，是不可能赚到钱的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

楼市前途中央定音

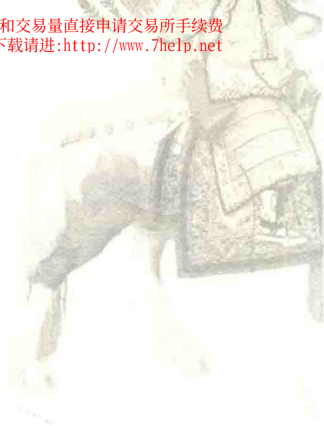
前文提到内地的房地产业本来具备内需概念，但中国政府为了让楼市的发展更健康，近年不惜以各种手段调控楼宇价格。例如2008年中央经济工作会议明确提出从紧的货币政策，包括提高银行存款准备金率，并通过行政指令要求商业银行收紧借贷，使不少银行须暂停物业借贷业务。

随着次贷危机愈演愈烈，中央在2009年又开始放宽货币政策，推出4万亿元人民币刺激经济方案，甚至鼓励银行贷款出去，2009年内地的房价便又立即回暖。这种一收一放的政策，对房地产市场的稳定发展，不但毫无帮助，反而助长投机风气。

现时内地有关物业的税项繁多，包括营业税、印花税、房产税、城镇土地使用税、土地增值税、企业所得税、房地产占用税、城市房地产税、耕地占用税、城镇土地使用税等等。国税总局更在北京、辽宁、江苏、深圳等十个省市，进行房地产模拟物业税评估，观察市场对征收物业税的反应。根据2009年8月新华社的报道，深圳将成为开征物业税的试点之一。

韩国政府于2005年底宣布向二手物业市场征税30%后，楼价便立即冷却下来。换言之，中国楼价升跌的最终决定权亦在中央，投资者宜小心为上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全球的房地产市场，从来都是“猛虎不及地头虫”。外来的投资者对某城市如认识不深，不了解其邻里结构就贸然下注，往往便吃亏收场。

内房市场进入寡头年代

无论任何行业，总会经历一个从不规范到规范的过程。在整个过程中，大量中小型企业会被吞噬淘汰，最终走向寡头经营。

以香港的物业发展商为例，20 世纪 90 年代已形成“十大地产商”，余下的中小型物业发展商渐渐面对经营困难的局面。中国的房地产发展趋势亦然，淘汰、收购、合并等情况将在内地各大城市出现。当寡头时代来临，市场上大部分产品由少数发展商供应，形成一个不完全竞争但又非完全垄断的市场结构，存活下来的寡头便能从中赚取巨额利润。至于内地哪家地产发展商会像今日香港的“长实”“新地”“太古”“信置”“恒隆”和“新世界”？由于内地市场较香港大百倍不止，这场“音乐椅游戏”非常难玩。

1972 年至 1973 年间，在香港上市的地产公司超过 100 家，能够茁壮成长者，屈指可数。未来内房股的情况亦大同小异，今日中国的地产发展市场仍是群雄割据，未能跑出领头羊，增加了投资者的选股难度。

在香港上市的，如主力广东市场的碧桂园（02007.HK），主力北京市场的 SOHO 中国（00410.HK），主力上海市场的世茂房地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产（00813.HK）、上海复地（02337.HK）和瑞安房地产（00272.HK），还有绿城中国（03900.HK）、深圳控股（00604.HK）、雅居乐（03383.HK）、中国海外（00688.HK）、华润置地（01109.HK）、富力地产（02777.HK）、香港建设（00190.HK）、合生创展（00754.HK）、新世界中国（00917.HK）、盛高置地（00337.HK）、远洋地产（03377.HK），以及中国奥园（03883.HK）等等；在A股市场挂牌的内房股亦选择众多，最具代表性的当然是“万保金招”，即万科A（000002.SZ）、保利地产（600048.SH）、金地集团（600383.SH）和招商地产（000024.SZ）。

以上的内房股大都财务健全、集资能力强，问题是不少都为初生之犊，可谓未历风霜。当以往低价拿地、高价卖房的日子结束，往后“跑马圈地”，谁能显出真功夫？

猛虎不及地头虫

1949年中华人民共和国成立之后，全国大兴土木，到了60年代才逐渐停下来。由于一般住房的寿命只有50～70年，而内地大部分的物业如非战前楼宇，就是50年代兴建的老房子。换言之，21世纪内地大批住房将进入残缺期，加上不少数代同堂的家庭居住面积过小，“以小换大”的潜在需求颇大。

我们前面已经讨论过中国的城市化问题。由于大量农村人口移居城市，每年需求达600万套房屋，但市场每年只能供应300万套，形成全国70多个城市的住房长期供不应求。再加上利率升幅温和、人民币升值压力、国际游资充斥，形成中国一线城市的房地产市场，短期纵有调整，长远却是大涨小回，反弹力惊人（见图5.1）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

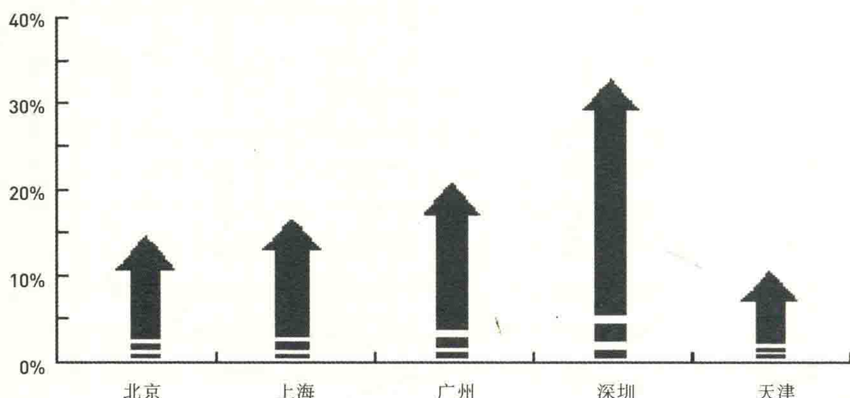


图5.1　2009年五大城市房价从低点反弹

注：2009年7月各大城市二手房价与2009年初最低点对比所得的百分比。
资料来源：中原领先指数（CLI）系统，中原地产研究中心。

任职地产界的人士爱说，买楼择地首重位置（location），即交通是否便利、居住环境是否优美、小区设施是否齐备等。我老曹却认为社区（neighbourhood）的组成影响更大。读者如看过2009年获4项香港金像奖殊荣的电影《天水围的日与夜》，便会明白香港政府过去未经深思熟虑便把郊区都市化，在天水围建立所谓的“卫星城市”，从四方八面招徕不同阶层的人口迁入，难以建立小区互助精神。

有人说，屯门、天水围等地区的楼价不振，乃因交通不便、工作职位不足之故。然而，港岛南区、半山区的交通又何尝便利？该区又有多少就业机会？富人聚居的地方，左邻右里背景近似，彼此认同大家“上等人”身份，故物业价格持续高企，抗跌力也特别强。

全球的房地产市场，从来都是“猛虎不及地头虫”。外来的投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者对某城市如认识不深，不了解其邻里结构就贸然下注，往往便吃亏收场。

譬如说，北京和上海虽同为中国的一线大城市，其邻里结构却截然不同。上海外环线以内的土地只占总面积 7.7%，愈近市中心的地段，愈多有钱人聚居，故楼价愈贵。北京则完全相反。北京人口达 1 300 万人，郊区发展很好，故有钱人都住在奢侈豪华的郊区别墅；平民老百姓没有钱，反而住在市区内（见表 5.1 和表 5.2）。

物业聚财

房地产具有两大功能，一是解决住房问题；一是商品（或投资）功能。如何令两者达致平衡，对建设和谐社会的影响甚大。

我们熟悉的大明星，通常都以炒楼聚财。成龙大哥演戏一流，投资眼光亦然，单是 2007 年他卖出美国好莱坞比弗利山庄超级豪宅，加上其他物业买卖，投资利润便逾亿元；任达华亦不俗，在全世界 20 多个城市都有物业，包括纽约曼哈顿 158 号、巴黎二区、香港中区、北京新世界商园等。

女性代表则有刘嘉玲，在香港、北京、上海、苏州、重庆等地都有物业；听说 2007 年她炒楼进账达 2 500 万元。那英 10 年下来置业 7 处，包括一幢市值逾 3 000 万元的北京顶级豪华别墅，比王菲的晴翠园别墅面积大一倍以上。

明星爱炒楼，皆因深明靠青春吃饭的日子难以长久。

我老曹亦相信“少壮不努力，老大徒伤悲”。18 岁中学毕业后，我老曹开始努力工作，希望累积资金作投资之用；身边朋友却忙于打保龄球（60 年代打保龄是很奢侈的消费）。70 年代初，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表5.1 上海富人聚居市中心

区域	板块名称	2009年8月平均楼价（元/平方米）
卢湾	太平桥板块	45 772
长宁	镇宁路板块	35 885
浦东	陆家嘴板块	33 268
徐汇	徐家汇板块	26 732
黄浦	中华路板块	24 576
长宁	古北板块	24 477
长宁	中山公园板块	24 408
黄浦	黄浦滨江板块	23 233
浦东	竹园板块	22 581
卢湾	徐家汇路板块	22 283

资料来源：上海中原研究部。

表5.2 北京富人散居三环外

区域	板块名称	2009年8月平均楼价（元/平方米）
西城	金融大街	28 015
海淀	万柳小区	24 061
朝阳	朝阳公园	22 931
东城	朝阳门内大街	21 478
海淀	西山	20 917
朝阳	国贸	20 792
西城	西直门	20 089
海淀	世纪城	18 545
崇文	新世界	18 348
朝阳	双井	17 493

资料来源：北京中原研究部。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

老曹已赚到50万港元，并开始投资房地产；朋友们却只管“泡妹妹”、频频换女友，犹如穿花蝴蝶，甚至取笑我老曹只晓工作（每天12小时，风雨不改）。80年代我老曹已成为《信报》董事，朋友却移民他乡，最后更因而弄得离婚收场。

为什么明星们独爱物业市场？因为做生意太困身，所谓“力不到不为财”，而投资股票，亦甚花时间，但相对来说，投资物业比较容易计算租金收入回报。譬如说，如每年租金收入回报达8%，即12年可收回买房的成本，届时物业变相“零成本”，卖价多少就是利润多少。

了解法规与税制

当然，发达之路并无快捷方式，也不会一条直路如此简单，沿途可能弯弯曲曲，路上所遇的挫折亦应早计算在内。而带领自己前行的，是远见（vision）及价值观（value）。

例如2002年，我老曹曾建议读者到上海买楼，许多人实时反应都是“不行的”；2007年又提议大家到重庆、武汉、成都走走，考虑一下在当地置业，人们一样声声谓“不行的”。如每样事情未做便先说“不行”，结果你真会一事无成！凡事应从正面角度去思考（positive thinking），但并非有勇无谋，出发前必须考虑一切负面因素。

我老曹的未来远景是：中国及印度、东欧等人口总额很多的国家，正迅速冒起，是值得投资的地方。而在中国置业投资前，必先了解法规与税制，周详计算潜在风险、装修费和利息等成本，三思而后行。

另外，内地更有一批没有房产证的二手房。根据中国法律，无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我老曹一向强调，投资不是一种余暇嗜好，而是影响阁下下半生财务预算的项目。所以，投资者每天务必花上15分钟正视问题，做好投资的资料搜集。决定把大量资金投入房地产市场前，请先认清投资需要与居住需要的区别。两者宜清清楚楚地分开。



证房是禁止买卖的，中介代理亦不会操作有关交易。在楼市火热时，买卖的双方却会自行跑到律师事务所办理公证手续来交易，基本上不受国家法律保护。于是有人一房两卖，亦有人卖房后见楼价再涨而反悔。有的无证房转售多次后，就连真正卖主是谁亦弄得糊里糊涂，因而产生大量纠纷。

由于置业牵涉的金额庞大，很多中产阶层一生的努力都因一个物业单位而化为乌有，为此破产者亦不知凡几，故投资者必须谨慎行事。他们的处境的确值得同情，但谁能救他们于水深火热之中？答案是没有。

我老曹一向强调，投资不是一种余暇嗜好，而是影响阁下下半生财务预算的项目。所以，投资者每天务必花上 15 分钟正视问题，做好投资的资料搜集。决定把大量资金投入房地产市场前，请先认清投资需要与居住需要的区别。两者宜清清楚楚地分开。

置业应该从投资角度考虑，从升值潜力角度去决定何时买卖。如果阁下只求“有瓦遮头”，便应由实际需要角度出发，租一间你需要的房子来住，不要贸然买下。例如 1997 年亚洲金融风暴后，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我老曹越洋投资伦敦房地产市场，只为做只国际候鸟，在香港楼市正处寒冷的时候，飞往温暖的地方过冬，本身在伦敦并无居住需要。

世事无绝对，人生才有趣。人们总习惯以简单的理由去解释不明的现象。有的人见中央屡次宏观调控，便以为内地房地产市场前景运滞。事实上，一连串的宏调措施，只代表内地经济太好、房价上升的势头太猛，下一味药不足以降温。2008年下半年中央不宏观调控了，才是我们真的要担心经济前景的时候。

正如我老曹母亲常以为，地震乃因深海大鱼“转侧”所引发。我们当然知道这是无稽之谈，但此说法却在中国农村社会流传了数百年！情况说如大部分人相信减息有利楼市一样，其实都是不求甚解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

细说黄金风云

2009 年 8 月，我接受了香港无线电视总经理陈志云的《志云饭局》的访问。节目至尾声，陈总送上大堆巨型金砖巧克力给我，还跟记者大爆我老曹最爱收藏金砖，高峰时期家中有三个保险箱摆放共 1 000 两金砖。

投资黄金，其实最初是由金币开始。上一次的黄金大牛市于 1980 年结束，故我老曹自 1982 年起开始“每月一金币”计划，目的是让自己继续关心金价。由于当时黄金刚踏入漫长的 20 年熊市，我每月买入一个金币，结果愈买金价愈跌。此事让我一度成为友侪间的笑话。

2001 年 4 月金价为每盎司 256 美元，2001 年 9 月升至高见 296 美元，“每月一金币”便让我成为“春江水暖鸭先知”的那只鸭子，比一般投资者更早感觉到金价的走势已改变方向。2002 年 2 月当金价升破 2001 年高位，我老曹才开始大手买入黄金，并高声向读者推介；到 2002 年 12 月金价升至每盎司 330 美元，我更肯定金价的上升趋势已无人能挡，自然再加重注码……因而造就了“家藏千两黄金”的美谈。

有不少读者问道，既然我老曹一早感觉到黄金转势，何不在金价每盎司 290 美元时一次性地大手买入，而要愈升愈买？我老曹一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

向强调，这个世界并无先知，任何人都有错看市场的时刻。投资分析通常只有60%正确，所以我们必须知己知彼、大勇若怯，加涨不加跌。人人都自以为是投资者，但其行为却甚为投机。如果我们连自己都欺骗，又怎能成功？

及后金价升至每盎司680美元，我卖出500两黄金；升至每盎司720美元时，我再卖出500两；到金价升穿每盎司1 000美元后，我把手上的金币都卖了，只余下10个用以提醒自己长期持有、平均成本等投资方法并不可行。老曹在黄金熊市中坚守20多年，每月买入一个金币，收集金币逾320个，若计及通胀及利息损失，其实只有微利；真正让我赚大钱的，是黄金转势后才大手买入的金砖。

许多人都希望投资成功，却看不见成功者所作的充足准备。当别人赞我眼光独到之时，只有我老曹知道自己曾为此付出多少代价。我老曹始终深信趋势投资法，认为只有把握适当时机，再以牛眼投资法一矢中的，方为赢钱之道。



许多人都希望投资成功，却看不见成功者所作的充足准备。当别人赞我眼光独到之时，只有我老曹知道自己曾为此付出多少代价。我老曹始终深信趋势投资法，认为只有把握适当时机，再以牛眼投资法一矢中的，方为赢钱之道。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无力实现兑现承诺

早于公元前5000年，黄金便出现于人类社会。在埃及的金字塔内我们找到黄金，相信中国人可能更早就认识黄金。

1690年，英国皇帝威廉三世（William Ⅲ）成立英伦银行（Bank of England），并开始以黄金铸造英镑、以白银铸造先令（Shilling），并以镍铸造便士，全国通行。4年后，为方便携带流通、贮藏购买力，以及促进交易，英伦银行开始发行5镑及10镑的票据（亦即纸币），让持有票据者可随时到英伦银行兑回黄金。有人认为此一改革是大英帝国兴起的最大原因。

到了1821年，英国通过《铸币法案》（Coinage Act），成为第一个采用金本位制度的国家，将黄金由贵金属变成法定货币，每英镑含金量为7.322 38克黄金。及至第一次世界大战于1914年爆发，英国为支付军费，唯有滥发货币，并停止金币流通；1925年5月13日恢复金币兑换；1931年9月21日再次放弃。由于英伦银行在第一次世界大战期间发行了太多纸币，根本无力实现兑现的承诺，遂于1933年宣布英镑贬值，其国际地位渐渐被美元所取代。

第二次世界大战期间英国实施外汇管制，把英镑汇价定于每英镑兑4.03美元；到第二次世界大战完结时，每英镑的含金量已降至3.581 34克了。

1947年7月15日，英国取消外汇管制，但同年8月1日又再恢复。到了1949年9月英镑已大幅贬值，每英镑只能兑换2.8美元；1967年11月18日更贬值至2.4美元，每英镑的含金量进一步降至2.132 81克。1973年3月19日，欧洲各国宣布汇率自由浮动，翌年1月英国即宣布实施有管理的浮动汇率制度。1990年10月8日，英国宣布加入欧洲各国组成的欧洲货币单位体系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(European Curency Unit, ECU)，但在1992年9月16日又宣布退出，英磅继续贬值。

金本位制度 彻底消失

人类的金融历史，过去充满着由金本位到脱离金本位的例子。例如罗马帝国的金币含金量由前期到后期不断减少，导致物价上涨，最终致使国家灭亡。英国1821年采用金本位制，至1931年亦完全放弃；由于英镑含金量不断下降，英镑亦逐渐失去了昔日的地位。

德国在1871年亦采用金本位，其后法国、美国相继加入。美国于1911年成立联邦储备局，以处理货币问题；1913年再通过联邦储备局法案，规定发行的美元背后必须有40%黄金支持，建立国际对美元的信心。尤其战时很多欧洲人为逃避战火而移居美国，令房地产价格大升；加上战后德国须作巨额战争赔偿，引发货币及经济崩溃，大量黄金因而流入美国，美国一下子便富起来了。

第二次世界大战结束以后，欧美各国订立以美元为中心的布雷

黄金与金矿股有着微妙的关系，金矿股走在金价之先约2至3个月，往往金价未升，金矿股先升；金价未跌，金矿股先跌。入市前，投资者宜参考金矿股的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顿森林协议（Bretton Woods Agreements），将美元与黄金挂钩，让美国独力支持每盎司黄金兑 35 美元的汇价，而其他成员国货币则与美元挂钩。

进入 20 世纪 60 年代，各国将大量美元兑为黄金，美国渐渐支持不了。1971 年 8 月 5 日美国宣布废除金本位制度，全球没有一个国家的货币可以兑换黄金了。1971 年 12 月黄金的“官价”为每盎司 38 美元，1972 年实行黄金双价制，即金价开始由市场决定，自由浮动。

历史上金价最大的升幅是在 1970 年至 1980 年 1 月间，金价由每盎司 35 美元升至 850 美元，其后反复回落；1999 年跌至 252.8 美元。另一次像样的升幅则是 2001 年 4 月至今，金价由每盎司 255 美元升至上千美元。

表 5.3 为全球前 25 个黄金持有国家（地区）或机构持有数量及储存比例。

投资需求上升

20 世纪 70 年代金价上升的最大动力来自通胀率，平均每年达 11%。2001 年 4 月的那次金价上升，则来自投资上的需要。在 1980 年至 2001 年间，金矿产量上升接近一倍达 3 665 吨。1997 年后勘探金矿活动大减，老金矿的矿砂含金量愈来愈少，开始进入减产期；加上其时金价偏低，令 2002 年投产的新金矿极少，翌年黄金的产量较 2001 年减少 4%。

黄金的供应减少，还有其他原因。欧洲的中央银行为协助金业，1990 年借出 900 吨的黄金储备给金商周转，1995 年借出 2 100 吨、2000 年借出 4 700 吨，但 2001 年起由于金价上升，金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表5.3　　全球前25个黄金持有国家（地区）或机构

国家（地区）或机构	数量（吨）	储存（%）
1.美国	8 133	77.3
2.德国	3 413	66.4
3.国际货币基金组织（IMF）	3 217	
4.法国	2 541	57.8
5.意大利	2 452	67.0
6.瑞士	1 064	38.1
7.日本	765	2.1
8.荷兰	621	59.9
9.中国大陆	600	0.9
10.欧洲央行	534	23.0
11.俄罗斯	473	2.1
12.中国台湾	422	3.8
13.葡萄牙	382	85.5
14.印度	358	3.1
15.委内瑞拉	357	29.3
16.英国	310	15.4
17.黎巴嫩	287	33.5
18.西班牙	282	39.0
19.奥地利	280	40.4
20.比利时	228	37.3
21.阿尔及利亚	174	3.4
22.利比亚	144	4.2
23.瑞典	143	11.7
24.沙特阿拉伯	143	10.0
25.菲律宾	133	9.9

资料来源：截至2008年9月，世界黄金协会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商减少借金而令供应回落。2003 年以前，金矿公司为确保其开采的黄金卖得好价，故每见金价上升便抛空，日后待金价回落才以采得的黄金支付。2003 年抛空活动才停止下来，换言之，真正来自金矿公司的黄金供应量并不多。

与此同时，黄金的需求却日渐增加。过往黄金最大的需求来自珠宝业（超过 75%），包括中国和印度人的嫁娶需求，广州人过春节也把北京路的黄金珠宝店挤得水泄不通，但自从金价高于每盎司 750 美元之后，来自珠宝业的需求急跌。

不过，新兴国家如中国和俄罗斯却纷纷购买黄金，加上美元汇价回落，因而产生投资需求，支持金价。2002 年 10 月上海黄金市场开业，2003 年中国容许个人持有金条（以往只可持有金币和金饰），在这 6 年间中国共购入 454 吨黄金，升幅达 100%，成为世界上第五大黄金储备国。2008 年上海黄金市场交易量较 2007 年上升 174%，达 8 683.9 亿元人民币，证明资金仍源源不绝流入黄金市场。

以供求关系来看，黄金仍是供不应求。

狂躁性资产

不少人都视黄金为避难所，但其实投资黄金一点也不容易。10 个炒金者，9 个输钱。因黄金是一种“狂躁性资产”，价格往往反映恐惧与贪婪的因素在内，不是极端便宜如 2001 年，便是极端昂贵如 1980 年 1 月（见图 5.2）。

根据宾夕法尼亚大学沃顿商学院教授、《投资王道》（*Stocks for the Long Run*）作者西格尔（Jeremy Siegel）的研究，1946 年至 1965 年为美国经济高成长期，投资股市每年的平均回报达 10%；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

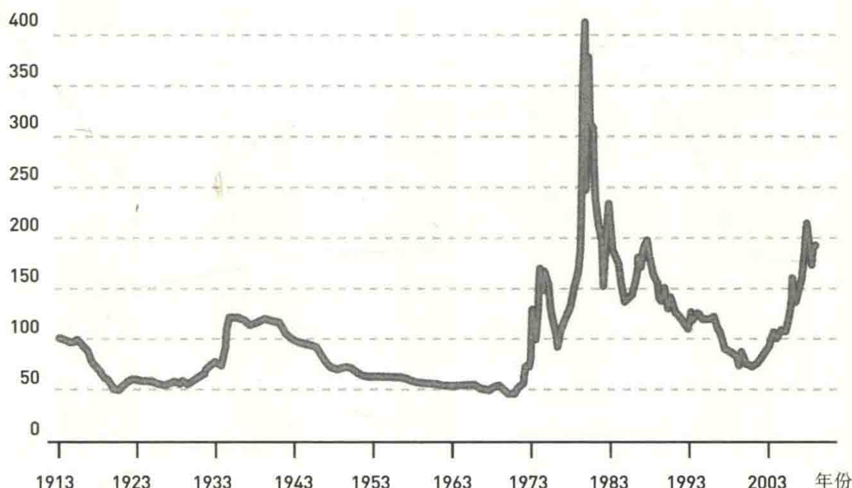


图5.2 投资黄金 慎选时机

注：图中金价以1913年100美元/盎司为基准，其后金价标示已剔除通货膨胀的影响。

1966 年至 1981 年经济表现呆滞，投资股市每年的平均亏损为 0.4%；1982 年至 2001 年再次回勇，投资股市每年的平均回报重上 10.5%。

黄金却刚刚相反，1946 年至 1965 年投资黄金每年平均亏损为 2.7%；1966 年至 1981 年每年平均回报 8.8%；1982 年至 2001 年则每年平均亏损 4.8%。换言之，不同的投资项目，在不同的时段各有精彩表现。黄金有其黄金岁月，股市亦有自己的精彩时期。

过去投资黄金的最佳时期，包括 1929 年至 1933 年的经济萧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

条期、1971 年至 1980 年的高通胀期，以及 2001 年开始的美元汇价回落期。其余日子投资黄金，回报率并不吸引人。

又例如中国人和印度人的嫁娶旺季，集中于每年的 9 月至 11 月之间，造成每年 8 月至 10 月金价上升的现象。投资者如果每年 7 月吸纳黄金，到 9 月或 10 月出售，那么在过去有 78% 机会赚钱。时机就是一切。

勿妄想炒金发达

未来黄金能否再一次跑赢股市？后市金价如何？我们从不同的角度分析，可得出不同的结论。

若从金本位制来看，在美国大量印钞的环境下，每盎司黄金应值上万美元。不过，若从贵金属角度分析，以往每盎司黄金约可换取 31 ～ 53 盎司白银，2009 年 8 月每盎司黄金却可换取 67 盎司白银。如果以白银价格为依归，则每盎司黄金最多只值 750 美元。

若以通胀及购买力计算，1933 年 12 月每盎司黄金的价格为 35 美元，今天金价至少应值 2 000 美元以上。可如今不是恶性通胀的 70 年代，美国政府虽然未能扭转经济衰退局面，但确实稳定了通胀。

假设世界深陷严冬，经济继续衰退下去，各国政府再次抛出疯狂的刺激经济方案，估计黄金将进入牛市第三期，金价或可见 1 350 美元以上。当然，“情绪性”的上升是无法预计的，如果投资市场再度恐慌起来，金价可能更高，但难以让阁下一夜暴富。我老曹看不到金价有狂升数十倍的可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前看好黄金的人太多，我老曹有点担心金价上升的日子难以长久，故主张投资者可小量购入黄金自保，但大手吸纳可免则免。黄金与金矿股有着微妙的关系，金矿股走在金价之先约2至3个月，往往金价未升，金矿股先升；金价未跌，金矿股先跌。入市前，投资者宜参考金矿股的走势。

已有黄金在手者可继续持有，至于高价追入？我老曹没意见，阁下好自为之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从黄金说到“黑金”

石油色泽如墨，是有市有价的稀有资源，故有“黑金”之称。谈过黄金，我们再讨论一下“黑金”。

1945年12月，每桶原油价值1.17美元，每盎司黄金价值35美元，即每盎司黄金可换30桶原油。2009年8月每桶原油价格约为73美元，金价为每盎司940美元，即每盎司黄金不足以换取13桶原油。到底油价过高，抑或是黄金太便宜?

1980年以前，金价的升幅可媲美石油，但其后美联储成功引导资金流出黄金市场，转而流入美国债券市场，令黄金出现大熊市。直至2001年起，美元兑欧元每年以失去10%价值下降，才重新唤醒人们对投资黄金的兴趣。

20世纪70年代初，7个中东酋长国合力组成阿拉伯联合酋长国，其中阿布扎比的石油产量占阿联酋原油总产量的90%。在高油价年代，造就了迪拜暴富的神话。

迪拜人口数量达160万人，在1995年至2006年短短十年间，迪拜人口升幅达25%。狂欢之时，迪拜的物业贷款非常宽松，令房地产市场出现狂潮，建成不久的亚特兰蒂豪华酒店高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

达15亿美元，建筑中的摩天大厦处处，甚至疯狂得建造人工岛。随着油价回落，悲剧便发生了。迪拜许多产业因过度举债而濒临破产，大量未完工的摩天大厦停工……在这场金融海啸中，迪拜学懂了谦卑。

短缺只是一时之事

当然，今天我们对石油的需求比1945年高很多，但我老曹不相信石油供应会长期出现短缺。因为在自由竞争市场中一旦有任何东西出现短缺，价格便会上升，人们会想尽办法寻找替代品，因而令需求下降。任何短缺都是一时之事，不会永远如此，包括石油在内。

20世纪80年代出现的经济全球化，让经济合作与发展组织（OECD）国家的制造业外移。新兴工业国家互相竞争订单，令工业产品无法涨价，OECD国家的人均收入却因而大升，引发消费热潮，直至原材料不胜负荷，油价于2008年高见147美元。

然而，随着次贷危机掀起金融海啸，环球经济迅速恶化。根据石油输出国组织（Organization of Petroleum Exporting Countries，OPEC）预测，2013年每日的石油需求将下降570万桶至8 790万桶。因为最大的石油消费国——美国的经济步入衰退，第二大需求国日本的情况亦不容乐观；只有中国仍保持增长，致力增加战略性石油储备。2007年至2030年，中国需求可升近一倍。

石油再次进入供过于求的时期。根据国际能源总署估计，全球

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的石油需求要到 2010 年才恢复正常。2013 年起，石油的供应将进入零增长时代，情况便又可能逆转。目前全球 25% 的石油来自 20 个大型油田，这些油田大部分产油都已超过 50 年，全球钻井平台平均已用了 20 年，并开始进入衰退期；另外 50%石油则来自 100 多个中小型油田。换言之，未来石油的供应愈来愈依赖中小型油田，OPEC 的 35 个新项目亦将延期至 2013 年才动工。

1980 年至 1999 年油价走下坡，石油钻探业曾出现不景气。同样地，2008 年油价由每桶 147 美元回落之后，探油业亦一落千丈。在如此情况下，石油供应减少已可预期。届时油价可能会因为供不应求而再次上升。

未来属于天然气

在财政压力下，无论俄罗斯或海湾国家都须面对现实，不得不贱卖石油，油价于是由 2008 年 8 月每桶 147 美元回落至同年底的 33 美元。例如加拿大油砂的生产成本达每桶 90 美元，深海石油生产成本达每桶 60 美元，迫使部分产油公司停产，也迫使 OPEC 减产，但当时仍然无法阻止油价下跌。

2009 年 2 月 23 日起，金价从 1 000 美元以上回落，油价同时由 37 美元回升至 8 月的 70 美元以上，其实只是大跌后的反弹，没什么大不了。原材料价格上升，不是因为通胀重临，而是因为美元弱势。环球经济一日未复苏，石油的需求一日不会回升，谁能力挽狂澜？

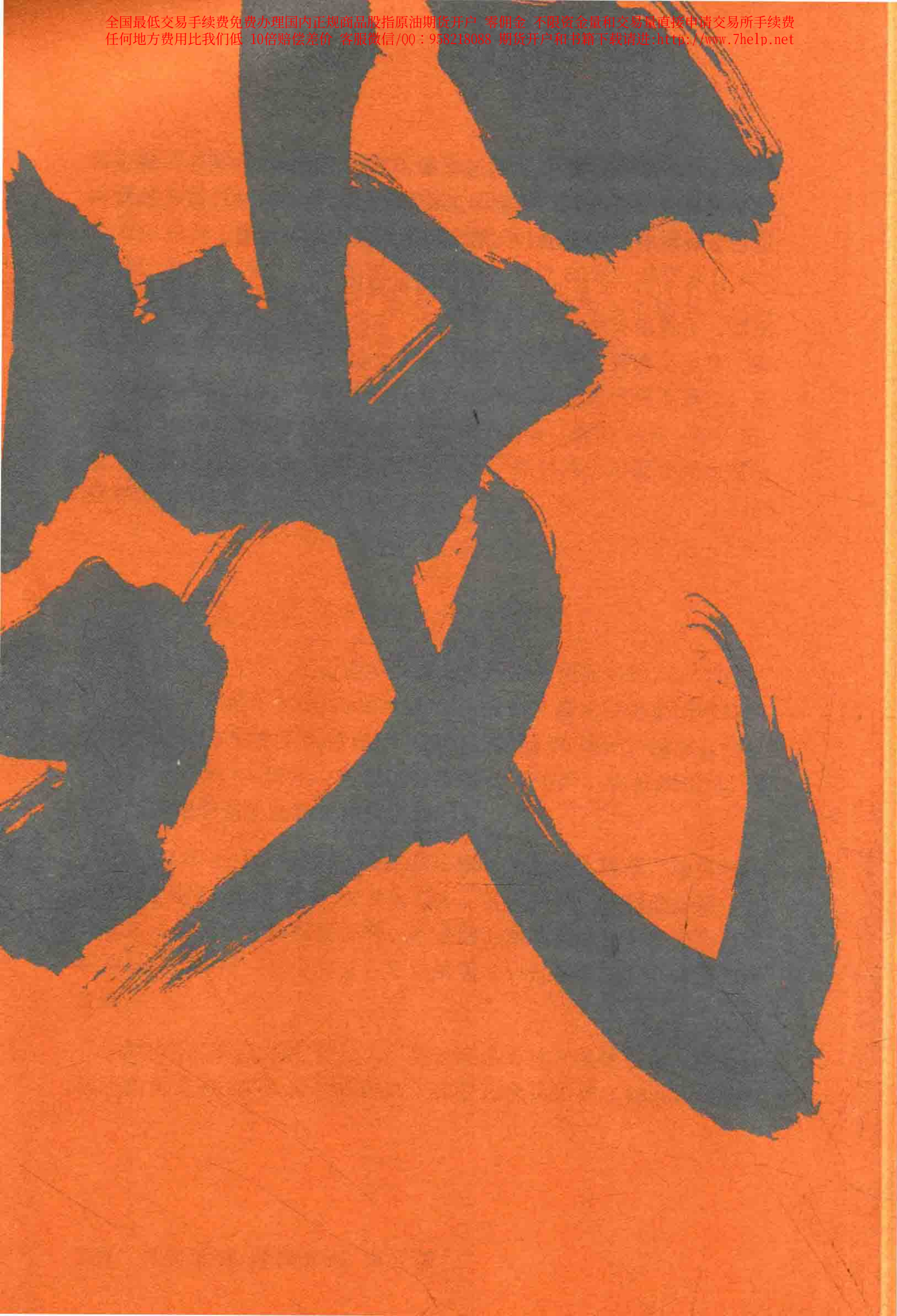
油价在短期之内上升乏力，加上液化天然气发展迅速，使天然气将成为未来 10 年的主要燃料。美国环境保护署（Environmental

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Protection Agency，EPA）通过法案，为阻止温室效应恶化，建议各国政府必须加强监管，甚至向正威胁地球生态、排放二氧化碳较多的行业收取惩罚性税项。天然气相信是最大的受惠者。

估计2009年至2011年，中国可探明10.2万立方米的天然气资源，另新建天然气入口港于青岛、宁波、唐山、珠海等。上述方案，可能又为投资者提供不少的赚钱机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第六章

展望前景 充分备战

中国自1978年实施改革开放政策后，沉睡的巨龙终于睁开了眼睛。

放眼未来，过去的世界经济霸主美国面对内忧外患，恐怕一时难以扭转衰退的命运；反之，久寐刚醒的中国却成为全球投资的亮点。在此大趋势下，请认真思考投资之道，学习巴比伦人的理财智慧，追求卓越，才能富足一生。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巨龙巨龙你睁开眼

拿破仑曾说：不要吵醒中国这条巨龙，不然世界便会改变。

中国自清朝乾隆皇帝宣布闭关自守后，经济便一直在沉睡。鸦片战争、八国联军、辛亥革命、第二次世界大战……都没有将之唤醒，直至1978年邓小平宣布实施改革开放政策，中国这条巨龙才擦亮眼睛，放眼世界。此举不但改变了中国的命运，亦改变了全球。

巨龙久寐刚醒，初时显得浑身没劲，足足花了25年时间才能真正站起来，开始四处张望。两百年前拿破仑担心之事，今日终于出现了！

改革开放30年至今，中国经济的变化速度如何？1978年，中国公有制占整体经济的99%，国有企业占国民生产总值的72%；今天非公有制占国民生产总值2/3，国有企业只占31%，证明中国走向市场经济方面已经成功。（不少资本主义国家如德国，比例亦差不多。）

1978年以前，只有美国、西欧、日本和“亚洲四小龙”（韩国、新加坡、中国香港和中国台湾）等国家和地区才采用市场经济制度，即全球66亿人口中只有略多于1/10的人口采用。自从中国政

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

府采用市场经济制度并成功改革经济后，至今全球已有 80% 人口正采用此制度。

中国实施改革开放政策后，带来制造业的繁荣，让经济起飞，也让全球轻工业制品由过去供应不足变为供应过剩。经济合作与发展组织国家自 1981 年起，消费物价指数的升幅进入回落期，因而引发利率回落，刺激股市、债市及楼价上升，令美国及西欧等国家进入大量消费期，从而带来 1982 年 8 月到 2007 年 10 月的全球经济繁荣期。

日本的出口后因面对激烈的市场竞争，产品于国际市场占有率迅速下降，形成日本在 1990 年率先陷入衰退；“亚洲四小龙”的经济在 1997 年金融风暴后，亦相继放缓下来，只有香港因受惠于中央政策而于 2003 年起进入另一个繁荣期；美国和西欧到了 2007 年 10 月因过度借贷、信贷市场崩溃而引发衰退，未来很大可能步日本经济衰退的后尘。因为消费不振，难令经济重返 2007 年的水平。

犹如洪水猛兽的国际热钱，为追求高回报率，会不惜吞噬一切可供获利的项目。20世纪80年代，国际热钱的攫夺对象是日本；1997年前是中国香港和其他东南亚地区；进入21世纪再转往中国内地。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2009年起，中国经济开始进入工业化后期，未来将以技术创新、提升管理及投资水平为主，而不再是依靠廉价劳动力。展望未来，中国出口企业将进入激烈的淘汰赛，故未来3年甚至更长时间内，中国的出口增长率仍无法重返过去的水平。

由外转内 并非易事

根据中国社科院发布的《中国经济转型 30 年》报告，2005 年起中国已进入工业化中期的后半段，中国企业开始在国外设立投资项目，加入国际分工行列。未来内地改革的对象包括垄断行业、农村生产方式及政府职能。2008 年中国一如其他国家，原有的劳动力成本优势因工资上升、人民币升值、国家减少出口退税，以及加强环保法例等影响而渐渐下降。

面对出口急跌，2008 年 11 月中央政府推出 4 万亿元人民币的刺激经济方案，通过增加贷款及大量的固定投资，带动 2009 年 A 股市场及内地房地产价格大幅上升，以免因出口衰退而拖累经济增长。以东莞为例，20 世纪 90 年代开始，大量加工贸易型企业落户东莞，让其国民生产总值一路狂飙至突破 3 000 亿元人民币，年均上升 18.1%。2008 年东莞经济增长速度下降至 14%，问题仍然不大；但到了 2009 年第一季，东莞 GDP 出现负增长，前 5 个月的出口总额为 193.6 亿美元，较 2008 年同期下降 24.9%。在全球金融海啸下，经济外向型的东莞（2007 年东莞经济对外贸易依存度超过 200%）显得非常脆弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东莞是整个珠三角经济地区的写照。由此观之，中国经济由出口带动转为由内销带动，说来容易，做时困难。首先，内地税收比较烦琐，未为内销经济提供良好的发展环境。外销企业进口原材料时可免税，出口制成品时亦可获退税；内销企业进口产品却先要缴税，对资金形成较大压力。其次是中国并没有类似美国那种大型连销店，如通过自行开设专卖店的形式去拓展市场，实在有点不太实际。

以出口企业华荣集团为例，2008 年其销售额 30 亿元人民币。2007 年集团开始拓展内地市场，但 2008 年内销的销售额还不到 1 000 万元人民币，效益远较投入成本还低。由于建立内销市场、开设销售点所涉及的人力资源和资金颇多，加上产品的信誉并非一时三刻就能建立起来，欲马上转型为内销企业，并非想象般容易。

2009 年起，中国经济开始进入工业化后期，未来将以技术创新、提升管理及投资水平为主，而不再是依靠廉价劳动力。展望未来，中国出口企业将进入激烈的淘汰赛，虽然政府已逐步恢复出口退税，令产品出口下降的速度减慢，不过，由于出口终受制于外围环境，发达国家的经济复苏步伐仍相当缓慢，甚至已陷入一个较长的经济低迷期，故未来 3 年甚至更长时间内，中国的出口增长率仍无法重返过去的水平。

既患寡亦患不均

中国人在过去 5 000 年的历史里，大部分时间都是世界上的有钱人。中国人发明造纸、罗盘、火药、印刷技术，以至在医学、天文学、航海学等方面亦一直超越西方；2 000 年前的中国文化及科

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技水平，更胜当年的罗马帝国。

在西方工业革命发生以前，中国的国民生产总值占全球GDP的1/3；今天中国只占6%（最低潮时只占3%）。为什么清朝之后只消250年工夫，中国便由先进国家沦为落后国家？何故工业革命没有在中国发生？

其中一个理由是中国人口过多，根本无须大量机械取代人手！中国经济一直面对劳工过剩的问题。乾隆时代，经济不但因人口太多而开始走下坡，加上闭关自守，结果西方工业革命的影响根本无法进入中国。改革开放后，内地实行计划生育政策，1980年起中国的人口自然增长率已由2.1%降至1.4%，即每千名成年妇女每年约生下14个婴儿。虽已亡羊补牢，但人口泛滥问题仍然存在，估计到2030年中国人口才会开始减少。

中国拥有全球最多的人口，因此过去可以提供大量廉价劳动力，生产成本较别的国家便宜而让工业起飞，经济每年以9.6%的速度增长（2007年更达11.4%）。内地目前约有4亿个年龄介乎20至35岁的年轻人，他们中学毕业后，不是到另一城市读大学，就是离乡别井去打工，形成中国各大城市充斥跨省人口，以及劳动人口长期供过于求。尤其在2001年至2005年间，劳动人口进入急速增长期，估计每年有1 360万人加入就业大军，形成工资增长不前的情况。

受计划生育政策的影响，2006年起中国劳动人口供应的增长率放缓，工资开始急升。到2030年，中国劳动人口供应将变成负增长，届时中国可能一如2009年的日本，变成老人国。不过，日本人是先富后老，中国在未来20年又能否进一步富有后才老化？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目前中国已有一小部分人先富起来了，包括6 400万个中产家庭。惟中国的财富分布不平衡，城市居民比农民富有太多，城乡的收入差距达3倍（有专家估计实际收入差距更可能高达6倍），形成中西部人口大量流向东部打工。为解决贫富悬殊的问题，政府已着手扶助中西部，协助农村居民改善收入，让其收入快速增长，分享经济繁荣果实，以加快第三产业的成长巨变。2009年已渐见成绩。

不过，世界资源能否支持中国社会大部分人口成为中产？单是想象中国有一亿辆私家车在路面上行驶，已经让人吓破胆！或者想象一下，如果大部分中国家庭和企业都安装空调，电力又如何负担？燃煤所产生的污染，可能令整个世界都乌烟瘴气。这是另一大问题。

廉价起家 金融力量抬头

世界因廉价的“中国制造”（Made in China）产品而认识中国，2008年内地的国民生产总值逾26 000亿美元，进出口总额位居全球第二，外汇储备为世界第一，大家开始从金融力量角度，重新认识中国，改为到中国投资去！

犹如洪水猛兽的国际热钱，为追求高回报率，会不惜吞噬一切可供获利的项目。20世纪80年代，国际热钱的攫夺对象是日本；1997年前是中国香港和其他东南亚地区；进入21世纪再转往中国内地。

在整个攫夺过程中，有危亦有机。如20世纪80年代联邦德国利用马克升值的机遇，成功将产业结构转型，确立今天在欧盟的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地位；反之，日本为抗拒日元升值，竟将流入的热钱转投美国房地产市场，因而损失惨重。2009年起国际热钱源源不绝地流入中国，人民币不但须面对升值的问题，中央政府亦要面对如何处理热钱流入的问题。以往政府主要用来购买美国国库债券，但在美元贬值下，已吃了不少亏；今天政府鼓励企业资金“走出去”，此法又是否能够成功？

根据中国社科院国际金融研究中心的数字，2009年第二季中国外汇储备净增长1 778亿美元，扣除贸易顺差、外商直接投资及汇率波动因素，估计有接近1 000亿美元热钱流入。这批热钱流入，目的正是要赚取资产价格升值的红利，因为负利率环境会将境内的流动资金赶往股市及楼市。这种纸上富贵，并非来自生产和累积，只是国际资金魔术棒下的杰作，不能带来长远的利益。至于那批热钱几时获利回吐，没有人可以事先知道。

中国如要壮大自己，免被洪流所淹没，在人民币的升值方面必须保持平稳缓慢的步伐，以免吸引更多热钱。在刺激经济之余，亦勿忘好好控制信贷增长的速度和质量，甚至设法使市场冷静下来，将部分资产升值的水分挤掉，也未尝不是好事。只要推动中国经济向上的力量未消失，再加上生产技术水平的提升、资本的增加、工资上涨后可扩大内需等因素，中国未来的实力就不容忽视。

2003年以前，如果有人说美国大型银行及国际金融机构须依靠中国注资协助以渡过难关，可能被视为天方夜谭。如今事实却摆在眼前，中国主权基金及国有资本企业注资国际金融机构的例子不胜枚举。

2000年中国的国民生产总值只及美国的12%，2008年已是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

28%，估计2025年已可以跟美国平起平坐了。中国的前景在未来十多年仍然乐观，虽曰国运日隆，但如要跻身经济合作与发展组织成员之一，则仍须再努力20多年。尤其在保健、教育、保险、金融、农业等行业领域上，可以改善的地方仍然甚多。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资亮点还看中国

展望前景，美国经济的未来到底是真正复苏还是跌市反弹，至今仍未弄清楚。不过，就算美国经济能摆脱衰退，也很可能会进入缓慢而低增长时代。同样地，美国股市就算不是陷入熊市，也肯定不是大牛市。

假如扣除通胀率，美国人于2009年的收入原来跟1973年差不多，即整整36年来并没有实际的上升！美国人收入不升，却大量借贷消费，带动全球过去30年的经济繁荣期。不过，美国消费者经过长时间借贷消费的欢乐日子后，正进入消费紧缩期；金融机构“去杠杆化”的过程还未完成，加上商品价格危机、贸易保护主义抬头（跟80年代开始的全球化刚好相反），钟摆已由1982年向右摆，到2008年改为向左摆了。

在各国政府推出量化宽松货币政策后，未来环球经济趋势将有五个重点：（1）消费低增长；（2）低美元汇价；（3）高商品价格；（4）长期接近零利率，但储蓄率回升；（5）政府开支成为经济保持低增长最重要的因素。

根据《国际先驱论坛报》估计，假设没有量化宽松货币政策出台，2009年第2季美国GDP的增长率估计是-4%而非-1%。然而，经济不能长时期依赖政府的刺激计划，丑妇终须见家翁。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利用量化货币宽松政策，无疑可刺激股市上升，但你是否相信通过进一步增加负债可以解决长期负债累累的问题？借债是将未来购买力用于眼前，最终还是要偿还的。日本如是，美国亦如是。过去 20 年日本的经济表现已证明，增加货币供应及政府开支只有短期作用，不能使经济长期保持繁荣。

今时今日投资者却偏偏不信。2009 年 7 月，美国共有 24.7 万人失去职位，较预期的 37.1 万为少，股市竟视之为好消息。真是奇怪！2008 年至今，美国共有 670 万人失去职位，失业者平均需 25.1 个星期才能找到新工作，是 61 年来的新高。何喜之有？

美国的外患内忧

与此同时，美国又要面对战后出生婴儿潮开始进入退休期的问题。现代医学的进步，令人类平均年龄可达 78 岁，即 65 岁退休后平均还有 13 年寿命，但不是人人都有足够的退休金养老。2008 年美国福利开支已占 GDP 的 4.4%，估计到 2014 年更高达 6.2%。

美国年收入达 48 500 美元的中产阶层人口，估计在 2020 年前

在各国政府推出量化宽松货币政策后，未来环球经济趋势将有五个重点：（1）消费低增长；（2）低美元汇价；（3）高商品价格；（4）长期接近零利率，但储蓄率回升；（5）政府开支成为经济保持低增长最重要的因素。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



请立志当个"股市神枪手"，学习牛眼投资法，务求一矢中的。深沪A股市场在2009年8月出现调整，但不是大跌，我老曹奉劝投资者不要在股票回落5%或10%时便吓得落荒而逃，但同时严守15%止损的法则以自保。

都变化不大；年收入达 72 000 美元以上的富裕阶层，人口却在减少；年收入 30 000 美元以下的中下阶层，人口却在大幅上升。美国社会虽然仍是贫者愈贫、富者愈富，但整体社会正逐步走向贫穷。上述情况早自 1990 年起在日本开始，1997 年起在中国香港发生，2007 年起亦在美国出现。

过去我们面对经济衰退，可能只要等一两年，情况便见改善。今天日本的年轻一辈发现等了 20 年，经济仍未见改善；香港年轻一代，如在 1997 年刚出社会做事，12 年后发现自己的收入升幅仍然极之有限。因为 1997 年至今，香港除了金融业之外，其他行业都停滞不前。

经济全球化，到底是祝福还是诅咒？全球化有如一把双刃剑，1980 年 1 月至 2007 年 10 月，我们只看到经济全球化带来的利好一面（只有日本是少数例外）。2008 年起，我们却开始感受到经济全球化的杀伤力。2007 年美国的次贷危机，演变为席卷全球的金融海啸，拖累环球经济。2009 年上半年的国际贸易量平均下跌 20%，很多亚洲地区的出口量至今仍未见回升。

美国的工业产能使用率在 2009 年 7 月只有 68.2%，比上一次 1982 年 12 月的衰退谷底还要低（当时是 70.9%）；另一令人担心的数据是，代表商业楼价的 NAR 领先指数已跌至 15 年来最低，有 5 000 亿美元贷款将于未来两年到期，商业楼宇贷款可能成为美国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行业的另一困局。目前这种商业楼宇的AAA级债券利率在2009年8月中已超过10%，反映不履行合约的风险甚大。

据德国银行估计，2011年美国48%的物业贷款将会资不抵债，较2009年大幅上升32%，估计美国住宅楼价在未来会再下调14%。换言之，出现第二浪的金融海啸不足为奇，只是没有人知道何时开始。

乱扫一通 浪费弹药

中国不同，2009年4月已确认了A股牛市到临。2009年中国经济仍能大踏步向前，全年应可成功保持8%的经济增长，加上消费物价指数升幅不算高，因而成为地球上少数的逆市亮点。虽然短期有点过热，甚至可能调整，但我们不应放过面前的机遇。2009年底前宜趁低吸纳。

如今中国一举手一投足，都对全球金融市场有着重要的影响。譬如说，2009年上半年中国增加商品存货，进口铜178万吨（单6月便高达38万吨），较2008年同期上升一倍，令铜价由2008年10月8日至2009年7月27日上升超过80%。

诚然，中国也不可能长期地增加商品存货（中央已宣布停止增加储备），中国的需求最多也只能引发商品市场的短期反弹，而不能改变商品价格盛衰周期。正如中国经济就算能成功保八，但在美国这个经济巨人面前，它只是个身体健康的小孩，怎能扶起体重上百公斤的老病人？

中国不能拯救世界经济，但我们可以看见中国的影响力正在攀升中。作为投资者，我们不要光坐着估计这预测那，而要适时响应大趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

请立志当个“股市神枪手”，学习牛眼投资法，务求一矢中的。深沪A股市场在2009年8月出现调整，但不是大跌，我老曹奉劝投资者不要在股票回落5%或10%时便吓得落荒而逃，但同时严守15%止损的法则以自保。

不要再当机关枪枪手了！在战场上乱扫一通，只会浪费弹药。

海归掌经济命脉

中国自1978年实施改革开放政策后，至今已产生了大批亿万富豪。他们自身的文化程度不高，却十分注重下一代的教育。他们大部分在子女高中时代便把子女送到国外留学。

这批“海归”的第二代，部分十分重视团队意识，知识水平达国际级，沟通能力强，国际视野远远超过父辈。他们正逐步接手成为企业的第二代掌门人。

不过，创业难，守业更难。这批“海归”当中，亦有缺乏领导经验及威信之辈，面对来自家族的阻力，根本无法将从海外学回来的理论和技巧付诸实践；不少甚至变得游手好闲，只求吃喝玩乐。

中国经济的未来30年，便掌握在这班年轻一辈的手中。中国经济前景将如何？到底会走上哪一条路？将由这班海归派来决定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沿海经济风光独好

历史告诉我们，每次重大事件发生后，总有些国家会衰败，有些国家则抓住历史机遇而崛起。例如14世纪的欧洲文艺复兴、18世纪的英国工业革命、第一次世界大战及第二次世界大战后的美国崛起，还有1973年石油危机后德国和日本的急速兴起。

随着国势的盛衰起落，所谓的“国际金融中心”也在不断变更，没有几个城市的国际金融中心地位可以维持超过200年。1800年，荷兰的阿姆斯特丹是国际金融中心，然后到比利时布鲁塞尔、英国伦敦、瑞士苏黎世（第二次世界大战期间），战后转至德国法兰克福和美国纽约，石油危机后是日本东京，1990年后中国香港和新加坡相继加入。（其中以伦敦维时最长，但英镑地位自1931年起一直走下坡，令纽约地位上升；美元地位自1971年起走下坡，亦令东京一度冒起。）

任何大城市都是不进则退。500年前，意大利威尼斯曾为欧亚大陆的航运及金融中心，今天又如何？1992年的台北肯定比内地城市先进，但2008年8月本人再游台北，我却以为自己到了香港的上海街、鸭寮街，又或是以前的北京秀水街、上海襄阳路似的。

20世纪60年代，台湾开始其30年的工业化进程，慢慢由贫穷社会进入小康局面。然而，过去18年来台湾岛上民众终日在吵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



历史告诉我们，每次重大事件发生后，总有些国家会衰败，有些国家则抓住历史机遇而崛起。例如14世纪的欧洲文艺复兴、18世纪的英国工业革命、第一次世界大战及第二次世界大战后的美国崛起，还有1973年石油危机后德国和日本的急速兴起。

吵闹闹中度过，不少制造业为节省成本而转移到长三角如上海、苏州、昆山等城市去了，令台湾航运业及贸易发展下滑甚至停滞。1990 年高雄曾是全球第三大货柜港口之一，今日却早被上海、深圳、广州、青岛以及韩国的釜山等城市迎头赶上，连全球十大也不入。

台商融入海西区

2009 年 5 月 14 日，《国务院关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》正式发布，此举估计将进一步削弱台湾岛上的制造业。所谓海西经济区，是以福建为主体，涵盖浙江南部、广东北部及江西部分地区。截止目前，包括福建福州、厦门、泉州、漳州、龙岩、莆田、三明、南平、宁德等九市以及福建周边的浙江温州、丽水、衢州、金华、台州；江西上饶、鹰潭、抚州、赣州；广东梅州、潮州、汕头、汕尾、揭阳，共计 23 市。福建与台湾仅一水之隔，北承长三角洲，南继珠三角洲；加上福建和台湾血缘相亲，一旦大力发展，必可吸引台湾资金大量流入，成为继珠三角、长三角后另一沿海经济带，促进两岸互利共赢，提高经济发展水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更何况福建硅矿资源丰富、炼纯技术先进；福州为液晶显示器产业基地；厦门更已是发光二极管（LED）产业基地，海西经济区有产业链配合和市场需求优势。面对成本压力的台湾工业，如电器生产、出口加工、高科技产业等，能不继续转移内地吗？当海峡两岸经济带形成，实力不断增强，经济优势互补，将为中国经济繁荣提供更宽广的发展空间。

1991年至2000年，台湾地区经济每年的增长率仍达6.8%，2001年至2006年却已下降至3.7%，连全球平均数也不如（同期全球国内生产总值每年增长4.1%）。类似香港继30年工业繁荣后出现的第二个30年繁荣期，并没在台湾出现，因为那班工厂老板在大陆赚到钞票后，不愿带回台湾置业和消费，故未能带动台湾房地产及零售市场。

台湾的金融业更是至今也发展不起来！2009年7月底台湾股市加权指数收报不足7 100点，只及1990年2月10日历史高位12 494点的57%。不过，2009年起随着通邮、通商、通航的“三通”政策落实，过去流往大陆的资金部分开始回流台湾。加上中移动（00941.HK）购入台湾第三大移动电话公司远传电信12%股权，令2009年台湾股市终有点生气，出现过去18年内最大的升幅。台股指数由2008年11月21日的3 955点升至逾7 182点，升幅达78%。三通的力量，真的不能低估。

上海脱胎换骨

今天我们仍说“纽伦港”，即纽约、伦敦及香港为三大国际金融中心，但事实上这三个城市自2008年起都已进入回落期，开始由先进渐渐变成落后，情况有如1990年的东京。20世纪80年代，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本人首次踏足东京，感觉东京非常先进；1994 年第二次踏足，却觉得东京正被香港追上；2008 年 9 月第三次踏足，更发现东京已破落，例如我住的酒店连彭博、CNBC、香港的 NOW 和有线电视新知台都收不到（这些电视台，我在上海的酒店大都能收看到）。

这次金融海啸之后，哪国衰落？哪国雄起？20 世纪的美国、战后日本的崛起故事，今后是否会在中国重演一次？

自 1992 年起上海已致力发展成为国际金融中心，但以前是地方政府自己在推动，诸多设想都只能停留在蓝图阶段，举步维艰。例如内地 A 股市场还未向外开放，上海股市在金融产品多元化、参与者专业水平、资金进出等许多方面及不上香港，再加上金融人才数量不足，对国际金融市场运作的规则、转移风险等缺乏实践经验（根据 2009 年 3 月公布的全球金融中心指数（Global Financial Centers Index，GFCI），香港排名第 4，上海才位列第 35），使其难以发展至国际层次。

不过，随着中央政府表态支持上海作为国际金融中心成为国家战略后，上海前路便好走很多。2009 年 4 月 2 日，上海市人民代表大会宣布修改条例，细化金融人才环境建设，进一步培养金融人才，通过引进和培养弥补上海金融人才缺口。两星期后，上海市政府又宣布出资 3.2 亿元予上海交通大学开办上海高级金融学院以培养金融人才，可见其迈进国际金融中心的决心。

回想起 1997 年自己第一次踏足上海时，浦东仍是一大片空地；2009 年 4 月重返浦东，已是高楼大厦满布。上海无论酒店、高级食肆或娱乐夜场所提供的服务已跟香港接近；连港式茶餐厅的食物水平及员工服务态度，都较香港有过之而无不及（收费其实差不多）。

过去 12 年来，上海已建成邮轮码头、歌剧院和浦东新机场；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

反观香港说要兴建邮轮码头，却至今仍未动工，港珠澳大桥也迟迟才上马。（恐怕已错过最佳时机，因为广东省的基建项目投资已大致完成，加上珠三角经济由制造业转向服务业，大桥建成后的经济作用已不大。）2010年，上海新建的地铁系统完工（上海地铁是五层，香港地铁目前仍只有三层），更将主办世界博览会。通过铁路提速，上海渐渐成为全国不少大城市的交通枢纽，由各大城市前往上海一般可在2小时内到达。

虽然2009年第一季上海GDP增长率仅得3.1%，是全国各省级行政区中倒数第一；进出口总额下降26.3%，固定资产投资只增长1.7%（全国为28.8%），制造业发展又进入瓶颈阶段，但上海人朝气勃勃，年年进步，对前途充满信心，对金钱的饥渴与追求，犹如20世纪80年代的香港人。本人相信上海能在艰苦中继续奋进，成为东方大都会。

正因机会处处，我老曹已有不少朋友搬往上海居住，小女亦早在2003年前往上海投身建筑业（另一原因是，自1997年起香港建筑业便一直走下坡）。

今天“休克疗法之父”萨克斯（Jeffreg Sachs）亦不得不承认，过快把国企证券化，很快便出现腐败的资产垄断，让管理层侵吞国有资产，平民百姓却一无所有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

泛珠三角大都会

当上海迈向国际金融中心之路、福建亦致力发展海西区的时候，深圳则有望成为国家综合配套改革试验区。

2008 年 7 月深圳提出《珠江三角洲地区改革发展规划纲要（2008—2020)》，2009 年 3 月获国务院审批，确立其综合配套改革试验区地位。该方案的实质内容包括“四个先行先试”：(1) 对深化改革，扩大开放重大影响行业“先行先试”；(2) 符合国际惯例和通行规则、符合中国未来发展方向，需要试点探索的制度设计“先行先试”；(3) 对全国有重大示范带动作用的体制创新“先行先试”；(4) 对国家加强内地与香港经济合作重要事务“先行先试”。

2009 年 4 月，本人在广州中山大学演说时曾表示：1950 年至 1980 年是香港工业化的 30 年，让香港由贫穷进入小康。1950 年当内地同胞平均月入 36 元人民币时，香港每人只赚 100 港元左右（相当于当年 27 元人民币）；到 1978 年，内地人仍然月入 36 元人民币，香港人已多赚 10 倍至 1 500 港元了（相当于当年 360 元人民币）。随着改革开放政策的落实，今天珠三角人口平均月入 800 到 1 200 元人民币左右，大城市人均年收入达 5 000 美元，扣除通胀因素约为 1978 年的 10 倍，即到了 20 世纪 80 年代时香港的水平；例如 2008 年深圳人均收入更达 10 000 美元，已相等于今天香港人均收入的 40%。

在深圳一众制造业投资者中，以港商和台商居多。那么在未来 30 年，深圳能否一如香港过去由工业化走向金融业及服务业，抑或像台湾一样停滞不前？深圳人口以流动人口为主，常住人口比重不大。外省人到深圳的目的就是为了赚钱，但赚到钱后会否扎根深圳、把资金留在深圳，本人不大清楚，但深圳楼价进一步狂升的机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会似乎不高。相信深圳走向金融业、服务业的结果，可能是介乎港台之间，即较台湾过去20年好，但不及香港过去30年般成功。

深圳今后应走的路，是与香港、澳门和珠海互补不足，向国际金融、物流、创新、文化创意产业中心出发；四大经济特区互相结合成为一个人口约3 000万的泛珠三角大都会，和东京、上海鼎足而立，成为一个可满足各种需要的大都会。

欲速则不达

20世纪80年代初期，中国改革开放的政策最先是以香港拉动珠三角经济，其后中央政府把珠三角的成功模式套用在长三角。此政策的成功，引发了"苏东波事件"，即苏联、东欧及波兰等国亦步中国后尘，着手改革经济。

中国的改革开放，一直都是"摸着石头过河"。任何经济政策最先都在深圳等特区实施，成功后才应用于珠三角，然后再扩展至长三角，最后才到全国。然而，苏联、东欧及波兰等国采用的却是"休克疗法"，即是把全国大部分国营企业一下子证券化，然后把股票分给所有市民，并容许他们在市场上自由买卖。

最先试行这套方法的是波兰，然后是东欧，1993年到俄罗斯推行。表面上看，"休克疗法"的成效立见，较"摸着石头过河"快很多，普通人分到股票后卖掉可得1万元左右，生活立刻获得改善。可惜这笔财富很快就用完了。

如今俄罗斯的上市公司股份，落入由佐夫斯基、波塔宁、古辛斯基、霍多尔科夫斯基等七人创立的六大私人财团手中。他们控制了俄罗斯50%的经济活动，包括银行、军火、稀有金属贸易、石

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

油、轻工业及传媒等行业。这个七人小组利用与政府官员千丝万缕的人际关系，垄断国家经济命脉而获得巨额财富，再反过来影响政治、文化及其他领域，令俄罗斯经济陷入寡头垄断。

今天“休克疗法之父”萨克斯（Jeffreg Sachs）亦不得不承认，过快把国企证券化，很快便出现腐败的资产垄断，让管理层侵吞国有资产，平民百姓却一无所有。

反过来说，中国国企巨擘的大股东至今仍然是政府。中国通过集资上市去壮大国企，而不是把国企急速证券化，然后将股票分予所有国民。这无疑证明“欲速则不达”的道理，亦凸显了邓小平的智慧谋略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

巴比伦的理财智慧

《论势》和《论战》两本书背后有一个重要的假设:中国未来的经济发展模式和香港过去的情况相似。香港完成30年工业发展期(1951年至1981年),经过3年调整后,由1984年7月起又进入长达23年的经济繁荣期。香港房地产市场的黄金30年,由1967年起步,至1997年完成;金融业黄金30年,由1976年起步,至2007年10月结束。

如果我们将上述的情况,套用在中国的未来经济发展上,也就是说从2009年到2025年这段日子里,中国无论在房地产或股市的大势是向上的。

对一般投资者而言,我们最需要掌握的是“势”。因为股价65%的升降由大趋势决定,而“中国雄起”这一大趋势,是全球所有投资者都不能忽视的。投资者如何把握大趋势?我们须眼、耳、口、鼻并用,平日多看、多听,多跟有分析能力的人讨论,甚至用鼻子去嗅。有些人有“市场鼻”(market nose),可嗅到大市快将上升或回落的气息。积累一定经验后,便能产生“市场触觉”,掌握大势。

另外,我们还要灵活掌握和运用投资策略,并严守纪律。由理性主宰一切,不感情用事。不同的人在不同的时段,应运用不同的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者如何把握大趋势？我们须眼、耳、口、鼻并用，平日多看、多听，多跟有分析能力的人讨论，甚至用鼻子去嗅。积累一定经验后，便能产生“市场触觉”，掌握大势。

投资策略，如第四章讲述的“牛眼投资法”便特别适合有勇有谋的投资者。我们还讲求精明选股，即管理层是否精明？是以小股东利益为大前提，还是剥削小股东，只顾中饱私囊？企业的长远发展，由管理层的态度决定。

渊博的知识，不是投资成功最重要的因素。各位大可看看哪个经济系或金融系博士，能在投资或生意上赚大钱？同样道理，本人纵横股坛逾 40 年仍未见过任何一位“走势大师”能赚大钱。

在香港拥有 10 亿港元以上财富的，都是对“时势”把握得很准确、在投资上攻守有据，以及能控制自己不感情用事的人。这班亿万富翁身边的员工可能拥有博士学位，但富翁本身却没有（由大学颁赠的荣誉博士例外）。证明念完博士者只宜做行政总裁，不宜当老板。

追求成功 无人能挡

世界上并无任何阻力可以阻止一个人奔向成功！所谓的阻力，就如健身室内的健身机器，所有的负重和阻力只为让你更健美，以达致成功目的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1973 年 3 月恒生指数从 1 700 多点暴跌 91.5%，至 1974 年 12 月只剩 100 多点。对本人而言，那是一个很大的成功阻力。记得那时候，有天晚上我从香港天星小轮码头漫无目的地游荡，一直想呀想，想自己丢了工作，老婆又刚刚生了一个孩子。怎么办呢？于是就一直漫步于星空下，走到天亮，忘了回家。

第二天早上想起来了，赶回家中，看见太太已吓得哭成泪人。当时她跟我说："我嫁给你不是因为你会赚钱，而是因为你有才华。"今天我可以用"成功"来形容自己，到底是我真的有才华，还是被太太欺骗了半辈子？如果是她骗我的话，希望她会继续骗下去。

从 1973 年开始，我老曹便开始真正思考投资之道，花了几年时间，终于想到一套独一无二的趋势投资法，其中一个很重要的规则就是"止损不止赚"。当投资者买入一只股票之后，如股价跌幅超过 15%，你便应好好检讨一下自己是否买错；如果跌幅达 20% 的话，就应该将之卖出去。不然，你可能也跟我一样有天要"漫步星空下"。

如果股价上升超过 20%，投资者便应抓稳股票，别急着卖掉。赚的时候我们要多赚点，亏的时候永不超过 15%。

我老曹一再告诫投资者，别在跌市中尝试抄底，因为事前你永远不知道底在哪里。现在A股牛市确认了，投资者则不怕在低位建仓。两者在本质上有重大差异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

百年企业 千里挑一

内地股民应该感谢中央，中国政府在 2007 年上半年不断运用各种措施，力图阻止股市疯狂上升，所以 A 股升幅没有香港那么厉害；从 2008 年第四季开始，中国政府已经推出多项刺激经济措施，所以 A 股跌幅也没有香港那么惨烈。

我老曹一再告诫投资者，别在跌市中尝试抄底，因为事前你永远不知道底在哪里。现在 A 股牛市确认了，投资者则不怕在低位建仓。两者在本质上有重大差异。

人生有多少个 30 年或 40 年？生有涯，而投资机会却无涯，所以别盲目坚持长线投资了。任何投资，一旦方向改变，我们还是应该及时止损，保留实力。1900 年投资美国道琼斯指数成分股，百多年以后的今天，只有通用电气（GE.NYSE）还在成分股之内，其余不是烟消云散，就是已被踢出成分股之列了。

今天人人谈论微软，但微软在美国股市上市才只有 23 年！如各位到欧洲旅行，也会发现不少古堡建于 14 世纪，已有逾 700 年的历史，但今天的售价连建筑费亦收不回，因为管理成本昂贵、居住环境差、交通不方便。很多古堡的售价，连香港一个 200 平方米的豪宅亦比不上，长线投资有什么用?

我最初手拿 5 000 港元炒股，不知道怎么赚了 50 万港元回来。我曾经尽最大的努力去回想自己到底干了什么、买了什么、卖了什么，但真的想不起来。因为那时候我跟大家一样，都是胡乱炒作的。

本人经历过 1973 年一役，才开始长智慧。内地的投资者，刚经历过 A 股最大的一次牛市和熊市，大家亦应该长智慧了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

智慧胜万金

说到智慧，我老曹最后跟大家说个充满智慧的故事。

古时巴比伦有位叫 Kalabal 的人，一天他拿着一袋黄金、一袋放满智慧的话语，问自己的两个儿子谁要黄金、谁要智慧。大儿子说要黄金，结果两次投资错误便把袋中的黄金输光了；小儿子说要智慧，然后他按照里面的指示行事，结果成为巴比伦最富有的人。小儿子名叫 Arkad。

各位读者想不想知道这些充满智慧的话语到底说些什么？如果用现代的投资理念去解释，可以化作以下六项理财法则：

（一）开支须少于收入的 90%。无论阁下收入多少，你的开支最好保持在税后收入的 90%或以下。如果无法增加收入便削减开支，好好控制自己的物欲，永远要把收入最少 10% 存下来。

（二）努力为存下来的金钱追求高回报。《圣经》里有一个故事说，主人把金币交予三个仆人，每人各一，然后自己便出门远行。主人回来后，发现第一个仆人将金币浪费掉了，第二个仆人将之埋在土地里，便惩罚他们。只有第三个仆人将金币好好利用，赚了两个金币回来，因而得到主人赏赐，并将更多的金币交予他打理。换言之，我们挥霍无度固然不行，但只懂省钱储蓄也不足够，你必须学懂投资，才可利用本金争取高回报。

（三）守着你的财富。保本比增值重要（The return of your investment is more important than the return on your investment），不要承担自己无力承担的风险，要当机立断地止损。永远要按照自己的意愿和分析来投资，不要轻信专家之言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（四）把居所视作一项投资。大部分人一生最大的投资便是自己的居所，因此在决定是租房子还是买房子之前，应先考虑升值机会。如果房子没多大升值机会的话，便宁租不买；只有在有升值潜力的情况下，才选择购置物业。

住宅物业最大用途只是居住，而非向亲朋戚友炫耀自己的“成就”和“财富”。即使决定买楼，在正常情况下，每月偿还物业贷款的开支应只占每月收入的 25%，最高也不应多于总收入的一半。如果每月还款额超过收入的一半，便是房子买得太贵了，已经衣不称身。穿衣服穿得阔袍大袖的人，目的只有一个，就是“招摇”。

（五）为将来打算。我们一生的收入不可能永远都按年上升，在正常情况下，年轻时（30 岁前）收入不多；30 岁至 40 岁是收入高增长期；40 岁至 50 岁是收入稳定期；50 岁至 60 岁是收入回落期；60 岁以上或退休后，我们的生活便须依赖过去的储蓄或投

把居所视作一项投资。大部分人一生最大的投资便是自己的居所，因此在决定是租房子还是买房子之前，应先考虑升值机会。如果房子没多大升值机会的话，便宁租不买；只有在有升值潜力的情况下，才选择购置物业。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

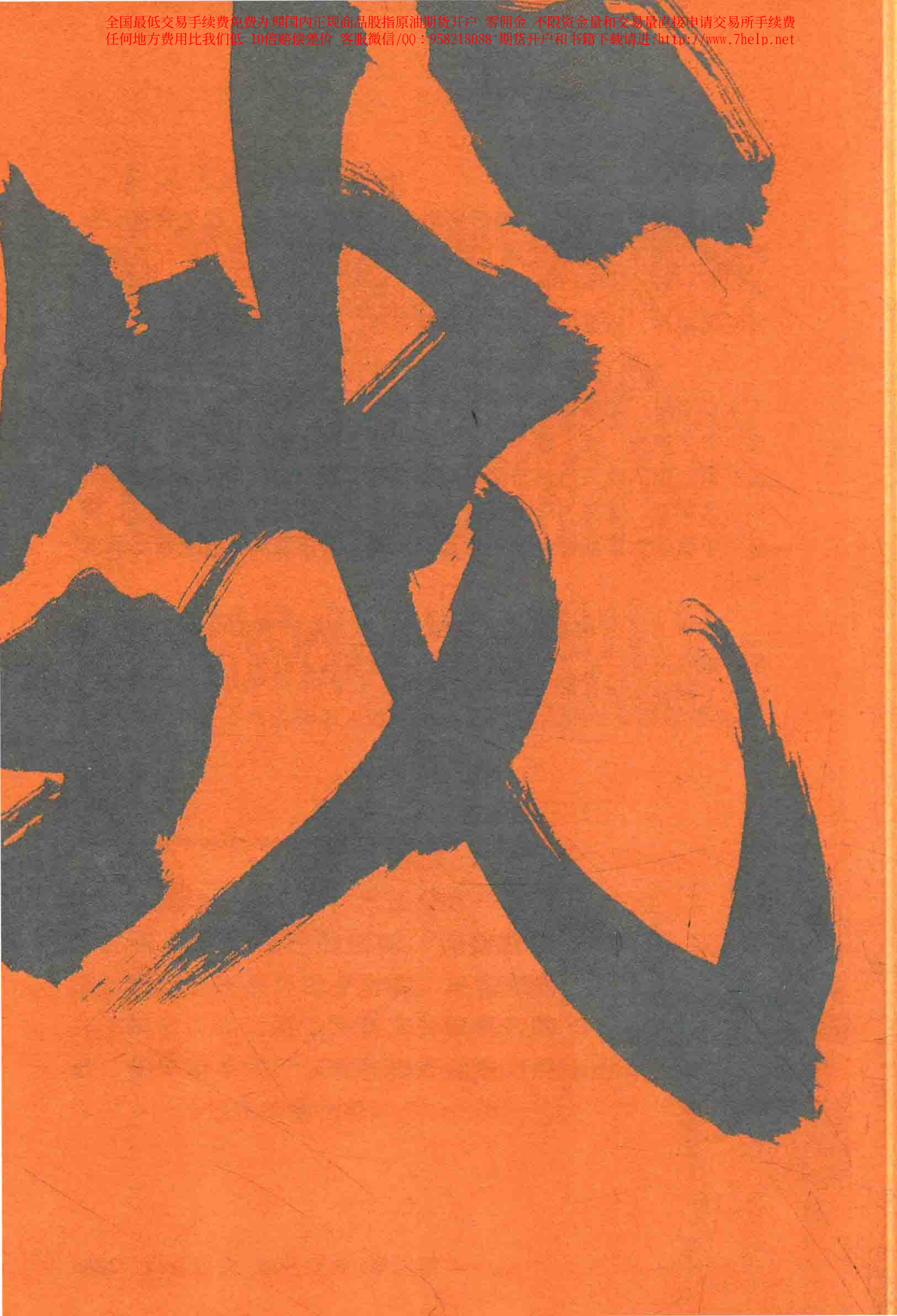
资回报了。

如果你年过 40 岁，却仍未建立个人投资项目，我老曹担心你的退休生活水平必会大降！美国有 94% 的退休人士无法一直维持退休前的生活水平，直至死去。这个数字是否很吓人？未雨绸缪胜过临渴掘井，想退休无忧、安享晚年者，请及早学会投资。

（六）提升自己的竞争力。如果阁下是一名工厂工人，你的收入永远有限；如果你由工人晋升为管工，你的收入才能上升；如果再由管工摇身一变，成为厂长，收入便又再上升；如果由厂长变成实业家，你的收入自然倍增。如要成功，我们必须自我增值！如果你是售货员，就努力争取晋升为营业主任；如果你是营业主任，便努力争取成为营业经理……永远向上爬，誓不言休，直至自己满意为止。

拥有上述六项智慧的人有福了，因为最后我们会赢得主人喜悦，赚得黄金。反之，有黄金而没有智慧的人有祸了，因为最后你连手上的黄金亦会失去。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后记
机关算不尽

所谓“一将功成万骨枯”，每一场战役过后，我们眼中只见成功者，而看不到每一个成功者背后都有成千上万的失败者。

我老曹希望各位阅毕《论战》后，不要就此天真地以为自己天下无敌，也不要以为自己已经晋升将军之位，而是要学晓“胜莫骄，败勿馁”。

今天我老曹可以在此跟各位先论“势”，后论“战”，只因过去40年总算够幸运，能够一次又一次成功过关。惟在整个过程中，我相信失败者其实多不胜数。

须知“谋事在人，成事在天”。三国时代，赤壁之战若不起东风，孙刘如何破我曹氏家族的百万大军，其后天下又怎会尽归司马氏？不怕你机关算尽，千算万算，也及不上苍天一算。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成者为王 败者被遗忘

所谓“一将功成万骨枯”，每一场战役过后，人们眼中只见成功者，而看不到每一个成功者背后都有成千上万的失败者。

我老曹希望各位阅毕《论战》后，不要就此天真地以为自己天下无敌，也不要以为自己已经晋升将军之位，而要学晓“胜莫骄，败勿馁”。

今天我老曹可以在此跟各位先论“势”，后论“战”，只因过去 40 年总算够幸运，能够一次又一次成功过关。惟在整个过程中，我相信失败者其实多不胜数。1973 年我还在证券行工作，手头有超过 200 个客户。到 1974 年 12 月公司宣布结束时，只剩下 8 个客户，其余不是损失惨重，就是不再在证券公司露面。这 8 个幸存客户能够“死里逃生”，只因他们懂得恐惧，见势色不对，便立即弃甲而逃。

须知“谋事在人，成事在天”。三国时代，赤壁之战若不起东风，孙刘如何破我曹氏家族的百万大军，其后天下又怎会尽归司马氏？不怕你机关算尽，千算万算，也及不上苍天一算。

就算兵壮粮足如成吉思汗建立的蒙古帝国，也会在阴沟里翻船。在忽必烈麾下，蒙古帝国建成的无敌舰队曾两次东征日本，但未到日本已因不敌“神风”而七零八落。如果当年不起台风，今天便没有“日本”这个国家，那片土地早已纳入中国的版图之中。

细数风云投资者

在投资的各门各派中，最大的主流派系可算是价值投资法。例如邓普顿（John Templeton）于 1939 年借入 10 000 美元投资起步，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其后他将邓普顿基金以44亿美元出售，并开始只为自己投资，估计死时身家超过200亿美元。他的投资格言包括：只承担可计算到的风险，不因赚了钱而乱花费，只买有价值的投资项目，以及合法地减少税务负担。

而最出名的价值投资者，则非巴菲特莫属。他于1964年起步而成为全球数一数二的大富翁。过去数十年，股票市场都以巴菲特的老师——本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）的思想为主导，但价值投资法不是永恒的真理。

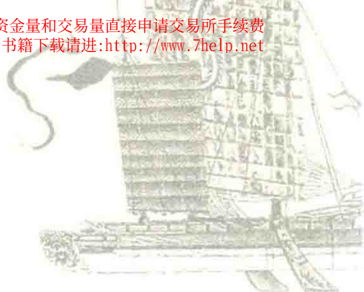
1929年美国股市暴泻，翌年上半年道指已大幅反弹至294点（升幅达48.5%），当年年仅36岁的格雷厄姆已拥有接近100万美元资产，充满自信，那时候他遇上一位93岁、已退休的成功商人约翰·迪克斯（John Dix）。

迪克斯问了格雷厄姆许多问题，包括欠下银行多少债项。答案是很多。格拉厄姆认为熊市已经结束，其管理的基金因而借下巨款，打算用以购买股份，但迪克斯跟他说："我想你应该做一件非常重要的事：明天坐火车回你的纽约办公室，卖光手上的股票，还清所有的债项，并退回基金投资者的资本。如果我处于你目前的境况，我可能天天睡不安寝。我比你年长、人生阅历也较丰富，你最好听从

在经济上升周期，追随巴菲特所采用的价值投资法，可能并没有错。因为牛市之初，不少股票都被错误定价，在其真正价值未被一般人认识前，将它发掘出来长期持有，还是可行的。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



所谓"一将功成万骨枯"，每一场战役过后，人们眼中只见成功者，而看不到每一个成功者背后都有成千上万的失败者。

我的建议。"

当时意气风发的格雷厄姆不单不肯卖出股票，反而借取了44%"孖展"（margin，即每100元投资中有44元是借来的）。"不听老人言"的结果是，1930年格雷厄姆管理的基金50%出现亏损（他毕生成绩最差的一年），与道琼斯指数的29%跌幅比较，明显跑输大市。

经历此役，格雷厄姆才学乖了，决定还清欠款。1931年和1932年，他的投资亏损分别为16%及3%，大市跌幅则为48%及17%，尚在可以接受的水平。

其后格雷厄姆到大学教书，写成被投资界奉为经典的《证券分析》（*Security Analysis*）和《精明投资者》（*The Intelligent Investor*），又教出巴菲特这样出色的学生，才令他的投资理论闻名于世。

价值投资法赚大钱的背后，其理论基础就是低价买入后一直持有，直到极高价时才卖出；即是在超级大牛市开始前投入，结束前离开。惟各位应留意邓普顿的起步点是1939年，巴菲特是1964年；美国的超级大牛市由1982年才刚起步，直至2007年10月结束。情况就如香港房地产由1967年起步，至1997年结束一样，期间最大升幅是在1984至1997年。任何人在1984年或以前投资香港房地产，都可赚个盆满钵满。如果当年你已是价值投资法支持

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者，自然赚得更多。

任何策略都离不开时机。如果投资者以同样的策略于1990年起才投资日本，成绩如何？各位看看香港一代大投资家王增祥的故事，便可知一二。

王增祥战前曾留学日本，毕业于日本大学第二商业学校，1970年他的家财跟地产界巨富李嘉诚、郑裕彤等人差不多。不过，20世纪70年代他决定卖出香港物业，转而投资日本的王子制纸和片仓工业，分别拥有13%及23%的公司股权。30多年过去了，他的好朋友李嘉诚和郑裕彤等无不富甲一方，他自己却落得默默无闻，新一代的香港投资者没有多少人认识他。王增祥运用的亦是价值投资法，可惜他错选日本这个地方。如果王增祥没有撤资离港，今天的风云人物又会是谁？

市价不一定对

把握时机亦是制胜关键。1987年9月李嘉诚旗下的四家上市公司包括长实（00001.HK）、和黄（00013.HK）、嘉宏（已摘牌）、港灯（00006.HK）在市场大举集资逾百亿港元，集资刚完成，10月股灾便至，让他有雄厚资本大扫便宜货。能成功在1987年9月集资者，成了香港今日的首富；同样是香港企业、同样于1987年宣布集资，但晚了2个月，结果无法完成的振通集团主席Arthur Lai先生，则至今名不见经传，以悲惨收场。

现在谈到香港地产商，我们知道新地（00016.HK）的郭氏兄弟、长实的李嘉诚、恒基兆业（00012.HK）的李兆基等人，有谁还记得20世纪60年代发展香港佐敦道文华楼、文英楼的嘉年地产，又或者以发展铜锣湾名店街扬名、张祝珊长子张玉阶创立的锦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

兴置业?

战后冒起的经济学家，由最先追随凯恩斯（John M. Keynes）到后期发展出各种不同的经济模式，所有理论皆建基于“理性”的假设之上。他们认为“价格不会出错，错只错在人们看错市”。另强调社会上没有免费午餐（no free lunch）。只要增加透明度，市场本身便可自行找到“合理”的价格，无须政府的干预。

不过，有效市场假设理论近年频频失效。在科网股热潮期间，网络解决方案供货商3com（COMS.NASDAQ）将旗下生产掌上电脑的Palm（PALM.NASDAQ）的5%股权分拆上市，另外将Palm其余的股份免费送给3com的现有股东：每持有一股3com可分得1.5股Palm。最初Palm的上市市值约214亿美元，相当于3com市值的60%。不过，Palm的股价由上市价38美元疯狂飙升，3com股价最高为117美元，Palm却高见160美元。市场赋予Palm的市值竟倍于其母公司（当时仍持有Palm95%的股权）市值，这是否意味着3com的其他业务都是负资产？这个例子证明了价格可以是错的。

假如市场真的有效，那为什么自1993年起已有人大叫香港楼市有泡沫，但要到1997年下半年楼市的泡沫才爆破？假如市场真的有效，那为什么自2006年下半年起已有人高呼沪深A股有泡沫，结果要升到2007年10月才爆破？既然价格可以是错的，故太早看淡亦是死罪，与其伤尽脑筋寻找股市的“合理”价值，不如随势而行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大人物造时势

天下大势，皆由大人物所创造。1997年亚洲金融风暴开始，金管局总裁任志刚一句港元“不脱钩”，意即宁愿港元跟随美元贬值，也要捍卫联系汇率。听不懂其深层意思的香港小市民，没有做出相应的反应，其物业便沦为负资产了。换言之，我等平民百姓只能追随时势，建立正确的投资态度，才能决定自己的命运。

在经济上升周期，追随巴菲特所采用的价值投资法，可能并没有错。因为牛市之初，不少股票都被错误定价，在其真正价值未被一般人认识前，将它发掘出来长期持有，还是可行的。例如20世纪70年代上市的长江实业及新鸿基地产；80年代上市的思捷环球及裕元工业；90年代在香港上市的国企和红筹等。随着其“真正价值”逐渐被大部分人认识，股价可以出现数以倍计的升幅。问题在于阁下有没有类似巴菲特的眼光？何况自2008年起，巴菲特亦一样老是错选投资项目。

我老曹推荐的趋势投资法，则是追随趋势。例如从1967年到1997年的香港房地产上升潮，1975年到2007年的香港股票上升周期……今天全球仍有85%人口生活于新兴市场国家和地区，他们目前只占有全球GDP的23%。估计未来20年，新兴市场国家和地区中约有38亿人口可成为中产阶级，每天将有大量人口由乡村流向大城市……上述大趋势1978年从中国开始，1990年东欧、苏联、印度等亦相继加入。他们从购买电冰箱、微波炉、计算机、手机、汽车、信用卡、旅游开始，到购买金融产品及房地产，即过去香港经济发展模式将在这些地区重演一次，投资者可从中获利。

次贷危机不会戛然而止，金融海啸的后遗症即使再纠缠美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国5年，甚至7年，我也觉得不足为怪。不过，投资者可能会渐渐淡忘这件事，就像次贷市场从没出现过一样。正如科网股泡沫2000年爆破后，大家在2007年已经完全忘记教训，再次对泡沫视而不见。

理解富人思维

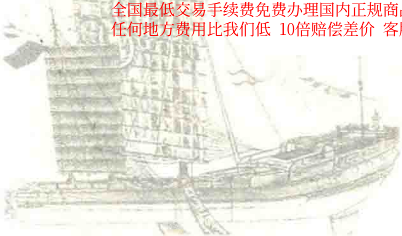
现今社会，财富愈来愈集中在少数人手中，故我们更应该了解富人的思维。举例来说，我老曹的一位朋友在2007年10月以152港元的价格卖出百万股汇控，套回现金1.52亿港元。他为怕自己手痒痒将获利资金重投股市，于是一掷1.42亿港元在香港岛白加士道买下一幢豪宅。

这位朋友并非真正看好豪宅楼市，但他解释道："楼价升降速度，一定比股市慢。"他购买豪宅的真正理由，只为留住刚赚回来的"容易钱"（easy money），暂时避难。2007年10月至今，有多

保住财富，是有钱人致富的秘诀之一。投资者切忌有勇无谋，须知道当北半球正处严寒的时候，南半球却是炎炎夏日。这个世界永远都有某处将迎来春天，问题只是在地球哪个地方。当股市、油市、金市、楼市起起落落，我们是否应该做只国际候鸟，飞往即将转暖的投资板块？



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



到了今天，我老曹认为小胜小败已不重要，只要大局不输便可。投资者无须参与每一场战事，当看不清前景时，请保留实力。真正的元帅只须打一场大战，已可留名青史，无须日日打仗。

少资金是怀着这样的目的从股市流向楼市呢?

保住财富，是有钱人致富的秘诀之一。投资者切忌有勇无谋，须知道当北半球正处严寒的时候，南半球却是炎炎夏日。这个世界永远都有某处将迎来春天，问题只是在地球哪个地方。当股市、油市、金市、楼市起起落落，我们是否应该做只国际候鸟，飞往即将转暖的投资板块？未来是否会春临中国的高科技股或内需股？读者请自行决定。

中国人保得住个人财富，却往往未能让企业持续发展。香港中文大学于 2009 年 7 月发表研究报告，说香港每 100 个家族企业中，发展到孙儿一代仍能保持成功的只有 3 家，应验“富不过三代”的诅咒。因为富豪第一代处于创业期，公司规模小而生存空间屡受威胁，企业内部自然会产生“一致对外”的想法，共同对抗来自其他企业的外部竞争。

到第二代接手时，不少企业市值已超过百亿港元以上，业务遍及全世界。如此庞大的规模，专业管理人才也未必能管好，何况出身豪门的世家子弟？不少世家子弟都是“海归”一族，接手企业后怎会跟老臣子和平共处？到了第三代，企业内部矛盾已激化为你死我活的斗争，已无暇理企业的死活。而且富足的生活，容易使人道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

德败坏，继而失去价值观和分析能力。单凭印象去决定一切，受到贪婪及恐惧所支配，自然会做出错误决定而招致失败。

中国企业的管理制度，至今仍无法摆脱过去的“帝王思想”。过去皇亲国戚是特权分子，往往可以分享国家权力，任意挥霍国家财富。北宋的包拯之所以能流芳百世，就是他敢以“臣子”的地位而将皇亲国戚正法！

华资企业的管理还讲求权术。正如清代乾隆皇帝派遣纪晓岚办事之余，却同时任由和坤打小报告，就是利用两人的对立以便于自己的操控。今天华资企业内情况何尝不是如此?

今天香港企业面对第三代的接班问题，内地企业亦面临第二代接班问题。如何打破“富不过三代”的诅咒，这将关系到香港及内地未来的经济表现。

保留实力 微笑到最后

在电影院观赏《集结号》《赤壁》《见龙卸甲》等战争片时，我们可能大赞画面气势磅礴、精彩绝伦，但真的身陷战壕，则是极其痛苦的一回事。

在投资战场上，我老曹耳闻目睹不少人惨败。如果阁下跟我一样饱历风霜，已脱离小兵阶段，便应该明白扰乱边境之类的小仗小役，实在不必劳驾元帅亲自出征。

这个世界，有钱没钱其实是相对的概念。20 世纪 60 年代“船王”包玉刚的身家亦不过 1 000 万港元左右；现在坐拥千万身家的香港人，已经不计其数了。

到了今天，我老曹认为小胜小败已不重要，只要大局不输便

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可。投资者无须参与每一场战事，当看不清前景时，请保留实力。真正的元帅只须打一场大战，已可留名青史，无须日日打仗。做人亦一样，达到自己认为已差不多水平，不如早点下班，享受世界。本人现已渐入此境界。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录

曹仁超给女儿的信

亲爱的女儿：

2008年真是不平常的一年，美国次贷风暴演变成全球性金融海啸；中国“5·12”汶川大地震，多少孩子就此结束一生。金融海啸让不少人失去家财，甚至面临失业、破产威胁；汶川大地震，更令人深深感受到生命的脆弱。

灾难后，人们将重新思考在天灾人祸中，自己的生命有如一根稻草般无助及无奈。大灾难过后，人们亦自然会反思，到底财富是什么？生命是什么？有人感叹生命无常，认为在动荡的世界里，每个人都只是过客；不如今朝有酒今朝醉，无须想得太多。也有人认为，一生财富损失如此大，甚至一无所有，生命有如原野中一根小草；凡事皆向负面想，从此一直消沉下去。

不快乐的童年，加上刚出社会做事就连连遇到挫折，我早已养成事前计划要周详，以及事后可能面对最差结果的心态；即英语所谓：Hope for the best，prepare for the worst。

这样的心态，让我在2008年面对金融海啸时，投资亏损额只占总资产的20%左右，较大部分投资者为少。事实上，2009年上半年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我已赚回当时亏损额了。你说既然我的损失较别人少，便应向社会上其他不幸者伸出更大的援手，故2009年起我已加紧投入慈善工作。

一念天堂，一念地狱。正因为生命是如此脆弱，所以我们更应珍惜生命、尊重生命，并培养出容忍及谦逊的性格，重视生命大于重视财富。在大灾难后，我们总会看见人性美好的一面、顽强的生命力和豁达乐观的性格。在一次又一次的灾难之后，人类总能创造奇迹。此乃人定胜天的道理。

对付无情灾难的良方，就是人类的博爱。汶川大地震后源源不绝的捐款，协助灾民重建家园；2008年10月起各国政府联手合作对抗金融海啸，重建投资界秩序，现已初起作用。虽然一次又一次证明，太美好的事物总以哀伤作为结局，但擦干泪水之后，又是勇敢的微笑。

我自2009年起进一步投入慈善工作，能够给你留下的财富将日渐减少；作为父亲，我已留给你两份更珍贵的礼物，那就是爱心和信心。这两份大礼一定可以陪伴你一生，令你的生活过得更充实、更快乐。

财富从来不可靠。你的曾祖父早年在内地也有投资，之后经历战乱动荡，便已一无所有了。根据美林证券估计，在2008年金融海啸成为重灾区的香港，拥有100万美元资产净值或以上（不计自住物业）的人数减少61%；拥有1 000万美元资产净值或以上的家庭，财富亏损平均达34%。

我自1969年起投入证券行业，也曾经历过两次惨痛的教训。第一次是1971年香港股市出现股票抛售潮，我的财富在短短3个月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内，由22万港元跌至8 000港元（因为当年我借了逾50万港元去炒股票）。第二次是1974年的石油危机，我的财富也由50万港元跌至剩下10万港元。当年你刚出世，我却要面对失业及破产的恐惧。

1975年让我重新站起来的，就是你母亲对我的那份爱心和信心。今年你也开始建立自己的家庭，踏上人生另一段路途。能找到伴侣同行，是一份祝福。世上没有“完人”，包括你在内，你不也时常发发“小姐脾气”，对吗？两人相处之道，请欣赏对方优点，包容对方缺点，欣赏对方为你所做的一切。人生的路虽艰辛难行，只要有爱心和信心，一生仍能充满喜悦与欢乐。

“老吾老以及人之老，幼吾幼以及人之幼。”你在尊敬父母的同时，有没有尊敬其他较你年长的人？当你享受父母的爱时，同时亦应惠及其他小孩子。

人生不如意事十常八九。当年你曾祖父的千万元家财化为乌有，我也曾两次面对一无所有的困境。过去你曾祖父的经历与父亲40年的投资经历，已一再证明财富的来去匆匆、得失无常，完全不可靠。只有爱心和信心，才是永恒。

请不要因为日后贫穷而动摇你的爱心和信心，更不要因为富贵而变得骄傲，看不起别人。金融海啸或许改变了不少香港家庭的财政状况，但改变不了人与人之间的那份信心和关怀。只有爱心和信心，才可长伴一生。

你的父亲　曹仁超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

论战——曹仁超创富战国策（纪念版）

曹仁超　著

本书中文简体字版本由信报出版社有限公司授权中国人民大学出版社有限公司在中华人民共和国境内（香港、澳门及台湾地区除外）独家出版和发行。任何在该区域之外的转载、使用和售卖均为侵权行为，信报出版社有限公司和中国人民大学出版社有限公司将保留追踪和控告以上侵权行为的权利。

Original Simplified Chinese edition licensed by HKEJ Publishing Limited

Simplified Chinese Copyright © 2017 by China Renmin University Press Co., Ltd.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资市场犹如杀戮战场，只是工具不同。战场用炸弹，投资市场用银弹；在战场上用战略，在投资市场上用策略。曹仁超在《论战》中，以用兵之道为喻，借中外多场著名战役为鉴，以战论市，阐释兵法与策略。

内地股市与成熟市场还有一段距离。曹[illegible]将自己逾40年的投资经验与读者分享，[illegible]市场迈向成熟做出一大贡献。

前中国证监会副主席　史美伦

《论战》书中，曹“老将”羽扇纶巾，在历史和现实中纵横捭阖，洞悉风云，见微知著，以独特的视野和风格，教人透过股市战场的雾霭硝烟去“看清财富真相”，实乃可嘉可敬也。

北京大学经济学院教授，金融系主任　何小锋

香港经验，全球适用；投资秘籍，智慧结晶。仁超先生观察问题的角度和对市场的把握，往往能够给读者启示，许多时候甚至有“大理至简”的味道。

瑞士信贷第一波士顿董事总经理，亚洲区首席经济分析师　陶冬


人大社官微

上架指导：投资/股票/理财



定价：58.00元